# 中国式投资爆雷大全

## 2020年最新版

## 爆雷违约金融机构及产品全解析

如是金融研究院朱振鑫、张明照、杨芹芹

20类
投资陷阱

1000+
案例分析

500页
报告



扫码解锁更多报告及会员社群直播

专业机构导师定期讲解爆雷产品






VISIT…

LANZAROTE Caliente.COM

文/财富风险工作室主理人 张明照

本期财富风险指北统计了 2019 年 “爆雷”机构和产品，其中包括 2019 年 1-12 月“爆雷”196 家机构，82 只产品以及 66 项旧“雷”的最新进展。

财富指北（real-wealth）

# 目录


一、 新增“爆雷” ......13

(一) 1-3 月爆雷机构 ......13

1. 团贷网：待偿还金额 145 亿，实控人投案自首 ......13
2. 口袋理财：经侦查封，暂停发标 ......15
3. 小牛资本：多只产品延期，天津分公司被立案侦查 ......16
4. 图腾贷：最长 36 个月兑付 ......17
5. 冠群驰骋：线下兑付不超过 30 个月，线上兑付疑似出现问题 ......18
6. 兴佳利业：17 亿待兑付，仅剩 1 亿多 ......19
7. 南京建工：多只信托及债券陷违约风险 ......20
8. 盈泰财富：深陷兑付危机，风险产品规模达 60 亿 ......23
9. 伦敦金：违法期货平台诈骗案 ......24

(二) 4 月爆雷机构： ......25

10. 中安民生：名为“以房养老”，实为非法集资 ......25
11. 鑫合汇：实控人自首，千亿平台爆雷 ......26
12. 易通贷：实控人被抓 ......28
13. 信而富：资金链出现问题，兑付延期 ......29
14. 红岭创投：清盘并开启兑付方案 ......30
15. 温商贷：借贷余额超 62 亿，实控人被抓 ......31
16. 雪山贷：良性清盘，延期兑付 ......32
17. 海南贝格富：疑似模拟盘配资，行情好转后亏损跑路 ......33
18. 忆融速配：疑似模拟盘配资，行情好转后亏损跑路 ......33
19. 长红配资：疑似模拟盘配资，行情好转后亏损跑路 ......33
20. 中信国安集团：旗下子公司发行的两大类私募产品踩雷 ......35
21. 诺远资产：实控人常驻美国，谋求美国上市 ......36
22. 金诚财富：“民营 PPP 龙头”爆雷 ......37
23. 宝银创赢：法人被立案侦查，产品无法赎回 ......37
24. 光合华旅：旁氏骗局，平台失联 ......39

(三) 5 月爆雷机构： ......40

25. 永柏资本：知名 PE 机构爆雷，66 亿产品待兑付 ......40
26. 深圳恒汇兴股权投资/荧兴源资产管理：假央企背景，被投资者举报 ......43
27. 新华财富：多款私募产品违约，实控人跑路被引渡回国 ......44
28. 网利宝：30 亿资金兑付成谜，董事长失联 ......48
29. 爱贷网：平台涉嫌非吸被立案侦查 ......49
30. 贷你盈：涉嫌非吸被公安局立案侦查 ......50
31. 卓达集团：涉嫌非吸，实控人主动投案 ......52
32. 包商银行：第一家被接管的商业银行 ......54
33. 普顿外汇：非法平台，传销式拉人入金 ......55

(四) 6 月爆雷机构： ......56


财富派(real-wealth)

34. 钱端：招商规避监管开展业务，钱端涉嫌利用招商背书自融 ........56
35. 爱投资：实控人疑资本运作失败，自融产品逾期，滞留海外“就医” 57
36. 信和财富：180 亿待兑付，曾坚持不回应、不兑付、不清盘........60
37. 安心贷：实控人被捕，国际刑警对在逃嫌疑人发布红色通缉令。........61
38. 中华企业咨询：恒天集团旗下理财平台，60 亿待兑付 ........62
39. 大通资产、哈工大：前者逾 10 只产品违约，后者深陷债务危机 ........63
40. 深圳中金国瑞基金：9 亿资产失踪，实控人离婚移民失联........64
41. 安信信托：25 个项目逾期，117.6 亿违约。........65
42. 呼呼出行：通过共享汽车项目非法集资........68
43. 钜富金融集团：冒用柬埔寨首相、国家银行名义进行虚假宣传 ........69

**(五) 7 月爆雷机构........70**

44. 网信普惠：宣布良性退出，待付余额 59 亿........70
45. 米金社：甩锅监管，号称 P2P 业务“良性退出” ........72
46. 万盈金融：不配合清退，被立案侦查........74
47. 通金所：良性退出，清退方案仍存不确定性........75
48. 陆金所：退出 P2P 业务，或转型消费金融........76
49. 大麦理财：累计逾期超 7 千万........77
50. 点牛金融：产品逾期，办公室搬迁........78
51. 陆金服、前金服、义金服：平安旗下 P2P 平台停止发标，疑似退出 ....80
52. 信融财富：平台底层资产堪忧、资金池、关联融资，宣布良性退出 ....82
53. 新城控股：董事长涉嫌猥亵女童，股债双杀........83
54. 创新医疗：主要盈利来源建华医院失控，双方互相指责........85
55. 泰晶科技：实控人通过转债套现，转债价格一天跌幅 28%........87
56. 博信股份：实控人与财务总监被刑拘........88
57. 西部创业：子公司虚开增值税发票，补缴税金及罚款约 1.03 亿........89
58. 安踏体育：遭浑水做空，股价大跌 7.32%........90
59. *ST 鹏起：涉嫌内幕交易，实控人被采取强制措施........92
60. 丰山集团：受安全、环保整治影响，公司主要生产园区停产被 ST ......94
61. 东阿阿胶：效仿茅台采用提价策略，产品滞销，收入下滑........95
62. 贝因美：原料价格上涨，行业无序竞争........95
63. 白云山：子公司利润分配不均，董事长被实名举报........96
64. 沈阳机床：经营不善，面临被 ST 的风险........97
65. 大族激光：下游行业下行，公司整体业绩暴跌 60%........98
66. 鸿利智汇：激进并购拖累上市公司业绩........98
67. 新纶科技：违规担保、盈利下滑超九成........99
68. 精功科技：巨额债务压顶，10 亿短融券实质性违约........100
69. 德邦股份：1.6 亿元私募踩雷，融资方资金链紧张........102
70. 辅仁药业：18 亿现金拿不出 6000 万分红........103
71. 暴风影音：实控人并购项目融资中疑似行贿，目前已被捕........105
72. *ST 大控：为大股东输血产生巨亏，险摆脱退市风险........106
73. 富途证券：涉嫌违规操作，打新万达体育申购 100 股中签 165 股 ......108
74. 轩鸿基金：集团流动性枯竭，20 亿地产私募逾期........109
75. 杭州鸿泰股权投资基金：浙江之信旗下百亿私募逾期，涉嫌自融......111

财富洞见(real-wealth)

76. 华燕投资：产品延期兑付，办公室停用 ......113
77. 德康嘉信、昊坤伟德：携款跑路，发布嚣张公告 ......114
78. 先锋支付：涉嫌挪用相关银行头寸，缺口达 2.4 亿元 ......115
79. 华泰期货：场外业务爆仓，穿仓损失 4684 万元 ......117
80. 天风期货："中拓系 "客户期货爆仓，期货公司亏损近 1 亿 ......118
81. A 股黑嘴廖英强被刑拘，12 名分析师被抓 ......119

**(六) 8 月爆雷机构 ......120**

82. 吉药控股：收购修正药业失败，信披违规甩锅给员工 ......120
83. 涪陵榨菜：半年业绩爆雷，股价跌停 ......122
84. 申通快递：阿里收购估值低于现有市值，申通快递股价暴跌 ......123
85. 鞍钢股份：3.38 亿银行承兑汇票"跳票"，或将损失 8 亿 ......124
86. 中国忠旺：逃税 18 亿美元被美指控 ......125
87. 南方能源：沽空机构直指财务造假和庞氏骗局，15 分钟暴跌 90% ......126
88. 工场微金：部分项目逾期 ......128
89. 伊利股份：29 亿股权激励被质疑利益输送，股价大跌 8.8% ......129
90. 拉夏贝尔：业绩暴跌，股权质押爆仓，未来发展堪忧 ......131
91. 金洲慈航：关联方交易存疑，资金链压力过大，17 金洲 01 债券违约 132
92. 锦安财富：多只产品逾期，主要踩雷地产项目及上市公司 ......134
93. 富曼欧：违法平台资金去向不明 ......136
94. 富贵鸟：停牌近 3 年，负债超 40 亿，破产重整退市 ......137
95. 浔兴股份：实控人涉嫌内幕交易被警方逮捕 ......138
96. 阅文集团：中报业绩大幅缩水，股价大跌 17.8% ......140
97. 重庆亚信：23 亿产品陷兑付危机，涉嫌非吸 ......141
98. 中润国盈：实控人总裁双双失联，被刑事立案 ......142
99. 华信信托：半年内两度被罚，涉嫌高比例资金池运营 ......144
100. 爱钱进：涉嫌暴力催收，母公司遭警方上门盘查 ......146
101. 证大财富：旗下 P2P 停止新增业务，暂停债权转让 ......147
102. 国购集团：投资业务亏损，实控人疑似失联，多个项目停工烂尾 ......148
103. 迪士尼：业绩不及预期、财报疑似造假，股价已跌去 10% ......149
104. 大亚圣象：控股股东超 8 亿债务危机，960 万股权遭冻结 ......151
105. 华融金控：原因未知，股价暴跌 45% ......152
106. 全聚德：中期业绩爆雷，营收下滑、净利腰斩 ......153
107. *ST 步森：大股东要求罢免现任董事会成员，实控人赵春霞跑路 ......154
108. 厚本金融：借贷余额 11.8 亿，已被警方立案 ......156
109. 叮咚钱包：涉嫌非吸被立案侦查，4 名实控人被捕 ......157
110. 青海省投：巨额债务压顶，众多资管产品逾期 ......158
111. 晨鸣纸业：半年报净利下滑七成，拟 19 亿出售子公司 ......160
112. *ST 盐湖：上半年继续亏损，被债权人申请重整 ......161
113. 国民技术：业绩预告与实际业绩相差过大，可能暂停上市 ......163
114. 普汇云通：无法继续良退被立案侦查，实控人主动投案自首 ......164

**(七) 9 月爆雷机构 ......165**

115. *ST 印纪：连续 20 个交易日价格低于 1 元，已注定退市 ......165

财富指北（real-wealth）

116. 庞大集团：2018 年营收超 400 亿，因 1700 万钱款被判破产重组 ......167
117. 达芙妮：2019 年上半年巨亏 3.4 亿，股价距高位已下跌接近 97%......168
118. 华海药业：现场检查不合格，收到美国 FDA 强制整改命令......169
119. 西部证券：踩雷 ST 信威，损失超 2018 年净利 2 倍......170
120. 三鼎控股：200 亿纺织巨头债券逾期，疑似短期债务负担过大 ......171
121. *ST 猛狮：逾期债务超 28 亿，下半年无法盈利将被退市 ......172
122. 江苏爱融资产管理有限公司厦门分公司：涉嫌非吸超 3.6 亿元 ......173
123. 恒信易贷：宣布清盘，第三方支付通道停止运营......173
124. 西南证券：逾 10 只资管计划逾期，涉及自由资金超 2.31 亿元......174
125. 映客互娱：今年上半年出现亏损，股价自高点下跌超过 80% ......175
126. 华映科技：大股东申请破产，仍欠上市公司 28.81 亿元应收账款及 30 亿业绩承诺款......176
127. 中国国际艺术品产权交易所：勾结评估人员虚评资产，非法集资 110 亿，造成损失超 40 亿......177
128. 优信：持续亏损，股价大跌超 20%；目前市值不及融资总额的一半 ..178
129. 五洲国际：三只私募债逾期，规模超 28 亿元，超七家信托产品踩雷.179
130. 文投控股：承担劣后角色的信托计划未成功退出，由文投控股支付 8.17 亿差额补偿款 ......180
131. 全通教育：15 亿收购吴晓波频道计划中止......181

**(八) 10 月爆雷机构......182**

132. 熊猫金控：旗下 P2P 平台银湖网被立案，总体待付超 55 亿元......183
133. 伟禄集团：被 Amerson Analytics 做空，牵涉广州农商行 40 亿贷款.....184
134. ST 中绒：骗税骗补超 10 亿，破产重整 159 家债权人申报 110 亿债权 185
135. 汉能集团：造就昔日首富，如今整个集团陷入欠薪危机......186
136. 航天通信：子公司智慧海派业绩造假，面临退市风险......187
137. *ST 莲花：公司进入重整程序，实控人被 30 万悬赏通缉......188
138. 春兴精工：实控人因涉嫌内幕交易，被公安机关采取强制措施......189
139. 融钰集团：违反证券法律法规，董事长被立案调查 ......190
140. 三盛宏业：收益率 12%-14%的员工理财无法兑付，员工上门讨债 .....191
141. 颐和地产：两只私募债共 10 亿元实质性违约 ......192
142. *ST 神城：成为首家 A 股、B 股双退市的上市公司 ......193
143. 力帆股份：力帆汽车经营困难，净利润同比下滑 2064.56%......195
144. 百年人寿：内部员工举报，监管部门入驻检查 ......195
145. 海投汇：遭警方突然调查，目前原因不明......196

**(九) 11 月爆雷机构......197**

146. 泰然金融：实控人主动投案，公司涉嫌非吸，赴美上市成泡影 ......197
147. 文化长城：蹭“区块链”概念，已被证监会立案调查 ......199
148. 广西金嗓子：拒付广告费，创始人江佩珍变“失信老赖” ......200
149. *ST 华业：公司第二大股东伪造资产出售给上市公司，濒临退市 ......201
150. 西王集团：被互保拖垮，10 亿短融券实质性违约......202
151. 风语筑：涉嫌串通投标罪，董事长被刑拘......203
152. 其利工业集团：股价暴跌 86%，疑似拉高出货 ......204

财富指南（real-wealth）

153. 华信证券：华信系崩盘，被国泰君安托管 ......205
154. 华骏公司：公司股东争夺控制权，30 亿债权遭债权人 6 折拍卖 ......206
155. 东旭光电：中票回售违约，账上 183 亿元却无法偿还 30 亿债务 ......207
156. *ST 德豪：去年为并购将 35 亿亏损后移，今年将 35 亿亏损计入去年208
157. *ST 围海：违规担保被 ST，实控人、管理层相互争权 ......210
158. 拉卡拉支付：旗下考拉征信非法缓存个人信息近 1 亿条 ......210
159. 众泰汽车：资金链断裂，债务违约引发上游多家企业爆雷 ......212
160. 雅高控股：股东欲推股票入 MSCI，疑似资金链断裂，股价暴跌 98% 213
161. 风华高科：虚增利润 6000 万，三任董事长均被罚 ......214
162. 华仪电气：20 亿或有债务，大股东占用超过 10 亿的上市公司资金 ......215
163. 中国移动：四川移动打造“和掌柜”平台爆雷 ......216
164. 麦子金服：平台爆发兑付问题，出借人报案被查封 ......217
165. 至善基金：累计 21 亿未兑付，涉嫌非法吸收公众存款被立案侦查 ......218
166. 华领资管：涉嫌集资诈骗，中原内配、上海洗霸、康力电梯踩雷 ......219

**(十) 12 月爆雷机构 ......220**

167. 坚瑞沃能：沃特玛欠债 200 亿申请破产，超 20 家上市公司受牵连 ......220
168. 方正集团：20 亿超短期融资券无法偿付，又一校办企业违约 ......222
169. 千山药机：虚增利润 4.37 亿，触及重大违法强制退市 ......223
170. 中昌数据：孙公司失控，业绩承诺难实现 ......224
171. 可溯金融：一年仅兑付 6%，涉嫌非吸被立案侦查 ......225
172. 海正药业：计提资产减值准备 13 亿，透支全年净利润 ......226
173. 视觉中国：再次被网信办约谈，网站暂停服务，进行全面彻底整改 ..227
174. 兰州民百：实控人因个人原因被刑事控制，原因未披露 ......228
175. 趣头条：被指控造假，市值蒸发 200 亿 ......229
176. 汇源果汁：创始人 41 亿资产被冻结，公司面临退市风险 ......230
177. 韩城城投： 12 亿融资刚完成，子公司政信项目发生逾期 ......231
178. 炒股大赛骗局：华鑫证券“被举办”炒股大赛 ......233
179. ST 银河：再次违规担保，潜在风险值得警惕 ......233
180. 奥马电器：13.96 亿收购实控人互金子公司业绩变脸，2 元重新卖回 ..234
181. 申万宏源证券：质押式证券回购纠纷，涉及金额高达 7.79 亿 ......235
182. 蒙草生态：被内蒙多地政府拖欠 6 亿，经营压力巨大 ......236
183. 美兰机场：19 美兰机场 SCP001 违约，涉及金额高达 10 亿元 ......237
184. 华福证券：连踩两雷，涉及新光集团、康得新，累计近 5 亿待追偿...237
185. 美利车金融：创始人因特大套路贷案件被抓，赴美上市搁浅 ......238
186. 长城影视：上市公司因债务原因遭 1308 万高价悬赏 ......239
187. 恒丰银行：中央汇金、山东金融资管入股，原董事长被判死缓，风险处置仍在进行中 ......240
188. 酒鬼酒：管理层与代理商纠纷，被代理商举报添加甜蜜素 ......241
189. 恺英网络：连续爆雷，又遭传奇 IP 持有人索赔 77 亿，股价暴跌 88% 242
190. 亚太药业：重要子公司失控，市值仅剩 37 亿 ......243
191. 都市丽人：传统服装行业困境爆发，断崖式亏损，市值蒸发 150 亿...244
192. 中视传媒：《空天猎》出品方拒不支付 1725 万兜底投资款 ......245

193. 强生控股：公司购买安信信托 2 亿信托计划逾期......246
194. 中牧股份：疫苗工厂突发消毒剂事件，市值跌破百亿......247
195. 中山证券：陷入 5 亿贷款纠纷，老牌券商频频出问题......248
196. 易网购：消费返利骗局爆雷，涉及 1200 万人、260 亿元......248

**(十一) 1-3 月爆雷产品......249**

1. 中江信托·金马 508 号：城投违约......249
2. 中江信托·金马 547 号：城投违约......249
3. 中江信托·金马 522 号：城投违约......249
4. 中江信托·银象 350 号：城投违约......249
5. 中粮信托·有机产业投资 1 号：产品第三次延期......251
6. 吉林信托·汇融 38 号中科建设特定资产收益权：利息再次延期兑付.253
7. 四川信托·"博邦"系列：展期兑付困难......254
8. 联储证券聚诚 15 号：到期未能兑付本息......255
9. 大成创新-岁兰千里并购：管理人涉嫌利益输送......256
10. 中州星升聚融 1、2 号：抵押物已经以租代售，无法拍卖......258
11. 南京中乾中航工业园私募基金：管理人无法偿付，托管人无资质......259
12. 北大博雅供应链金融：再次延期兑付......260
13. 中融国晟宜兴文化产业园基础建设：伪造政府公文，管理方失联......261
14. 银来资产易收益-神山国际度假村项目 2 期：短募长投，期限错配......262
15. 信业盛创—荣耀 1 号：项目成本过高，销售不畅，现金流紧张......263
16. 政信 1 号温州公路：管理人资金链断裂跑路......264
17. 腾邦物流应收账款收益权 2 号：快速并购，现金流枯竭......265
18. 国鑫 8 号贵州黔南州基础设施建设私募基金：融资方实力不足......266
19. 国鑫 16 号贵州遵义市基础设施建设私募基金：融资方实力不足......266
20. 金诚稳赢 3 号：抵押资产重复抵押......267
21. 钜澎和光稳赢优先私募投资 1 号至 4 号基金：股权项目兜底人资金链出现问题 268
22. 钜澎大观稳盈优先私募基金 1 号及 2 号项目：股权项目兜底人资金链出现问题 268
23. 瀚亚干城章嘉： 融资方经营模式过于激进......270
24. 米多资产-九鼎投资 1、2、3 号：产品净值归零......271
25. 光大浸鑫基金：招商银行、华瑞银行、东方资产、钜派投资踩雷......272
26. 中信锦绣资本焦煤：本金、利息全部损失......274
27. 信朗壹号：承诺方无力回购......275
28. 美国 EB5 投资移民项目-"北岸塔"项目：项目失败，资金去向成谜 276
29. ONE 币骗局：自导自演的数字货币骗局......277
30. CAI 矿机骗局：国内售卖矿机，国外开设交易所规避监管......277

**(十二) 4 月爆雷产品：......279**

31. 中江信托·金马 419 号：中江信托风险继续暴露......279
32. 中江信托·银象 402 号：中江信托风险继续暴露......279
33. 安信信托·深圳罗湖城市更新集合资金信托计划：出现流动性问题...281
34. 广州证券鲲鹏越鑫 1 号：投资标的违约......281

(十三) 5 月爆雷产品：......282
35. 中泰·恒泰 18 号集合资金信托计划：政信类信托继续爆雷......282
36. 中泰·泰盛 34 号集合资金信托计划：疑似受银亿股份债务危机影响.282
37. 中泰·庆泰 1 号集合资金信托计划：政信类信托继续爆雷......282
38. 中泰·元泰 3 号集合资金信托计划：政信类信托继续爆雷......282
39. 冠石泰盈 1 期私募证券基金：单一持有人，5.5 亿产品违约......284
40. 浙分-冠石定制 1 期私募证券基金：单一持有人，5.5 亿产品违约......284
41. 泰诚-冠石-泰盈 3 期私募证券基金：单一持有人，5.5 亿产品违约......285
(十四) 6 月爆雷产品：......285
42. 安盛保险 Evolution 投连险：亏 95%，基金销售、管理机构涉嫌诈骗.286
43. 壹彤金诚私募基金：无牌照发行，到期未能兑付本息。......287
44. 中海惠利、中海惠祥：两只保本基金巨亏 4 亿......288
(十五) 7 月爆雷产品......289
45. 中江国际•金鹤 263 号：广夏控股债务危机，投资者损失风险不大......289
46. 吉信•汇融 23 号东方银座信托：融资方资金链紧张，产品逾期......290
47. Plustoken：300 亿资金盘崩盘......291
48. 联盟 17 号、中京 1 号集合资产管理计划：涉嫌欺诈，融资方实控人被刑拘 292
49. 财通基金下属 7 只基金：基金频踩雷，解雇基金经理......294
(十六) 8 月爆雷产品......296
50. 金元惠理开药并购二期、金元百利开药并购三期：踩雷辅仁药业......296
51. 信锋 26 号：逾期 3000 万，自融风险高，违规发行......297
52. 元泰 3 号：渭北投资集团债务集中到期陷资金困境......299
53. 方兴 335：部分逾期，预计延期四个月兑付......300
54. 国元·安盈·201702003 号集合资金信托计划：延期至 11 月 30 日......300
(十七) 9 月爆雷产品......302
55. 嘉实基金包商慧投 1 号二期 FOF 资产管理计划：包商银行未尽销售义务，嘉实基金管理能力不足......302
56. 中泰·金泰 36 号集合信托计划：贵州政信类产品又一爆雷......302
57. Dili 币：空气币骗局诈骗金额高达 5.2 亿元。......303
58. 西部信托·海发医药保理 1 号集合资金信托计划：具体爆雷原因未知，银行存款已被冻结......304
59. 五矿信托·千为 1 号：投资私募债疑似逾期，目前五矿信托官网已删除逾期通告......305
60. 国通信托·方兴 322 号句容赤山湖 PPP 集合资金信托计划：疑似违约但并非网传的政信类项目，主要还是受累于南京建工债务危机......306
(十八) 10 月爆雷产品......308
61. 国元·安盈信托计划：贵州地方政信再违约，逾期规模 1.6 亿元......308

财富猎人（real-wealth）

62. 山西信托·信卓 1 号/信远 36 号信托计划：信托计划违约，投资者以房抵债或延期三年兑付二选一......309
63. 长安资产·长安尊信 1 号资管计划：项目延期，管理费费率不变......310
64. 渤海信托·南京新城 3 号信托：逾期当天，融资方归还贷款本金......310
65. 格林伯锐灵活配置 A/C：逆市亏损 18%......312

**(十九) 11 月爆雷产品......312**

66. 哈利法塔：五年房价腰斩，迪拜房地产严重供过于求......312
67. 倚天投资某专户：3 亿巨亏 90%，法院判基金管理人赔偿超 2 亿......314
68. 中泰·恒泰 39 号信托计划：贵州又一政信信托提出展期请求......314
69. 国民信托-新三板投资 1 号：再度爆雷，产品延期一年仍无法兑付......315
70. 海航润云 1 号资管计划：融资方到期未支付，润云 1 号二次违约......316
71. 创金合信尊盈基金：机构资金赎回，审计费支出造成基金净值下跌..317
72. 长安宁·金凰 3 号：黄金质押，展期 6 个月......317
73. 九州瀚海/九州瀚海明珠：踩雷资管计划向员工索赔......318

**(二十) 12 月爆雷产品......319**

74. 英大信托某产品：1.83 亿贷款违约，底层资产应收账款涉嫌萝卜章...319
75. 16 呼和经开 PPN001：“城投债”短暂违约两天之后兑付......320
76. 某离岸信托：投资者管理巨亏 1 亿，索赔失败......321
77. 国元•安盈•201702003 号：兑付再次延期，累计 4 单政信项目违约......322
78. 中电投先融水城系列资管计划：贵州水城经开非标产品违约 2 亿......323
79. 河南漯河市召陵区城投定融工具：名为城投实为资金中介，高息对外借款无法追回......324
80. 州实资管中铁中基供应链项目：假国企自融，相关产品全面爆雷......325
81. 中泰·祥泰 1 号集合资金信托计划：又一政信项目展期......326
82. 华鑫·鑫海 13 号单一资金信托：1.2 亿借款被两度拖延......327

**二、 旧雷新进展......328**

1. e 租宝：庞氏骗局，主要高管获刑......328
2. 钱宝网：张小雷获刑 15 年......328
3. 飞乐音响：“中国第一股”被立案调查......329
4. 长城汽车：计提俄罗斯经销商 4844 万美元车款坏账......329
5. 中精国投：疑似挪用基金资金收购上市公司股权......330
6. 善林系：进入法院审理阶段，已追缴现金 16 亿元......331
7. 快鹿系：高管终审维持原判，最高被判无期......332
8. 退市海润、众和退、华泽退：三公司退市最后时刻仍有资金抄底......333
9. 獐子岛：连续两年财务造假，虚增利润 4 亿元......333
10. 圣莱达：虚增收入被罚，退回多缴税款 250 万反“赚”190 万......335
11. 锦州银行：股东关联贷款和流动性风险，2018 年预亏损 40~50 亿......335
12. 星亚控股：30 分钟暴跌 90%，实为荐股骗局与股市坐庄相结合......337
13. ST 抚钢：连续八年财务造假，虚增利润 19 亿......338
14. ST 天宝：董事长及财务总监涉嫌虚开发票被拘留......339
15. *ST 毅达：营业收入为 0，员工只有 2 人......339

财富精选（realwealth）

16. *ST 雏鹰：连续 20 个交易日股价低于面值，被终止上市 ........................340
17. *ST 华信：股价持续低于 1 元，3 只个股濒临退市 ........................341
18. *ST 华业：进入为期 30 个交易日的退市整理期 ........................342
19. *ST 凯迪：净资产 19 亿，逾期债务 161 亿 ........................342
20. *ST 升达：被判偿还华宝信托逾 10 亿金融借款，提起上诉 ........................344
21. ST 银亿：H6 银亿 07 遭回售，4.26 亿无法兑付 ........................344
22. *ST 长生：重大违法强制退市首例，公司宣告正式破产 ........................345
23. *ST 北讯：多名董事高管无法保证半年报真实性，15 个月股价跌幅超九成 346
24. ST 椰岛：半年报再次亏损，剥离不良资产自救 ........................347
25. 东方金钰：逾期债务超过 40 亿，被债权人申请破产重整 ........................348
26. 欢瑞世纪：连续四年财务造假，处罚之后反而涨停 ........................349
27. 付融宝：涉嫌非吸被立案侦查 ........................349
28. 祥源文化（原万家文化）：涉嫌虚假陈述，投资者胜诉 ........................350
29. 王朝酒业：停牌 6 年后复牌，大跌 52%成仙股 ........................351
30. 海航系：合计占用 87 亿资金，3 家上市公司被罚，多只产品违约 ........................352
31. 宏图高科：资金链紧张，累计四只债券违约 ........................354
32. 海伟交通：16 海伟 01 逾期，疑似由于银行抽贷导致 ........................355
33. 永清环保：实控人获刑 15 个月，公告并未提及，涉嫌信披违规 ........................356
34. 南宁金交所：融资款转至空壳公司指定的个人账户 ........................356
35. 广发证券：海外子公司基金巨亏，被限制新增业务 6 个月 ........................357
36. 科迪乳业：拖欠奶农 1.4 亿元证监会立案调查 ........................358
37. 康美药业：财务造假被罚 ........................359
38. 天神娱乐：中小股东欲罢免董事会 ........................359
39. 建行北京恩济支行：代销基金亏损，被判赔偿客户全部损失 ........................360
40. 德成财富：实控人等 11 人被移送审查起诉 ........................361
41. 聚潮资产·中科招商新三板一期资管计划：华泰证券违规代销 ........................362
42. 嘉实元和：清算报告公布，净值较停牌前少了 13% ........................363
43. 风华高科：虚增利润六千万，被处以 40 万罚款 ........................363
44. 夸客金融：经侦冻结近 40 万逾期借款人银行账户 ........................364
45. 新新贷：9 月 24 日开始本月兑付，截至目前已兑付 1860 万元 ........................365
46. 唐小僧：案件进入审理程序，投资者待偿高达 50 亿元 ........................365
47. 华安理财安兴 23 号定向资产管理计划：8.3 亿产品规模目前可能追回部分仅 1.8 亿元 ........................366
48. 掌众财富：先锋系关联平台宣布 100%兑付清退 ........................367
49. 唐德影视：男女主演双双出事，《巴清传》重拍，播放遥遥无期 ........................367
50. 安邦集团：超过 1 万亿资产剥离，大家保险替代安邦保险 ........................368
51. 摩山保理：中植旗下保理公司原价收购摩山保理踩雷承兴事件项目 ..371
52. 诺亚永宣基金：16 亿基金产品，7 年仅回本 5.6%。........................371
53. 承兴国际：诺亚承兴 34 亿踩雷事件发酵，多家资管和第三方财富管理机构踩雷 ........................372
54. 诺亚财富：以 4.2%的利率向诺亚承兴事件投资人发放贷款 ........................375
55. *ST 康得：虚增利润 119 亿，或被强制退市 ........................377
56. 乐视网：乐视体育被吊销营业执照，贾跃亭申请个人破产重组 ........................379

财富派（FDwealth）

57. *ST 信威：海外营收涉嫌造假，停牌时隔 932 天终于复牌......383
58. 大连百禾资产：先锋系旗下又一产品爆雷，规模高达 40 亿......385
59. 先锋集团：已梳理疑似自融资金高达 141 亿，关联方汇源集团借款高达 20 亿 386
60. 暴风集团：实控人被批捕，暴风金融产品逾期......388
61. 雪松信托：分批提前兑付中江信托遗留的逾期产品......391
62. 贵人鸟：首次出现债务违约，市值缩水 95%......391
63. 丹东港集团：负债 667 亿，7 只债券违约......392
64. 银谷在线：北京华信接盘，合法性存疑......393
65. 辉山乳业：破产重整两年，终被强制退市......394
66. 浙江之信控股：涉嫌非吸立案，股价大跌 35%......395
财富指北（real-wealth）

## 一、新增“爆雷”

### (一)1-3 月爆雷机构

#### 1.团贷网：待偿还金额 145 亿，实控人投案自首

**产品期限：1~36 月**

**产品类型：小额债权产品**

**产品预期收益：6~11.5%**

**平台情况：P2P 业内百亿级平台团贷网实控人唐军、张林 3 月 28 日主动向公安局投案，目前警方已经对团贷网涉嫌非法吸收公众存款案立案侦查。团贷网作为业内知名的平台，已经完成了三轮融资供给 6.75 亿元，其中 B 轮由九鼎投资领头，巨人投资跟投。目前整个平台待偿还金额为 145 亿元，出借人数 22.2 万人。目前冻结资金 31.1 亿元，房产 35 套，飞机 1 架，涉案车辆 40 辆，案件正处于侦办、追赃挽损中。**

**风险指北：**

1) **实控人背景：**公司实控人唐军曾入选 2017 年福布斯中国“30 位 30 岁以下精英”榜单，名下还有一家上市公司派生科技。213 万拍下史玉柱午餐，4100 万拍下支付宝开屏广告。

2) **涉及上市公司：派生科技。**原名鸿特科技，是 A 股著名的庄股，累计涨幅超过 30 倍，与团贷网为同一实控人唐军，此前唐军试图质押上市公司股份给中融信托，不过由于流程未完，项目还未成立。3 月 28 日团贷网被查后，派生科技紧急停盘；3

财富指北（real-wealth）

月 31 日，董事长张林和董事唐军辞职；4 月 1 日，股票复盘，开始连续跌停，跌幅超过 50%，股价依旧承压。

3) **追偿可能：赔付比例不定，主要还是看平台资产剩余。**类似这种问题平台的宣判中，根据第三方数据统计，12 家问题平台中，仅有 5 家有具体的赔付方案，其中网赢天下、东方创投、中宝投资、优易网赔付比例在 40%上，网赢天下的赔付比例达到 60%，铜都贷的赔付比例最低，仅为 12.3%。根据唐军本人试图质押股份的行为判断，团贷网极有可能资不抵债。**从时间上来看，平台从出现问题到最终宣判，需要一到两年的时间。**根据第三方数据，已宣判的问题平台处理时间来看，盛融在线的审判用时最长，为 31 个月；用时最短的为汇瑞财富和昌晟易贷，审判用时均为 6 个月；平均审判时间、众数审判时间均为 16 个月。**不过 2015 年爆雷的 e 租宝，到现在都还没有结束追赃。因此像团贷网这种大平台的处理，时间可能会比其他的要长很多。**

4) **爆雷原因：**实际上团贷网的风险早有预兆，去年 8 月网贷天眼就突然将团贷网排名由第 9 降为 23。**目前还未有更详细的情况说明，但市场上一直流传团贷死于现金贷的说法。**上一轮 P2P 爆雷潮中幸存下来的很多平台都是通过短期高利率的现金贷补上了坏账。但是现金贷这种产品，主要针对低收入、低学历、在传统银行没有信用数据的年轻群体，往往“3 秒完成借款”、“凭身份证 1 分钟申请”，风控体系极为薄弱，更像是平台之间击鼓传花的游戏。一旦开始，大部分借款人只能通过不停借款的方式来偿还上一笔欠款。只要这个轮回不停，整个现金贷链条就还运营的下去。但是当现金贷的期限越来越短，利率越来越高，这批借款最终都会变成违约。因此从现金贷到 714 高炮（1000 元借款，到手 700 元，7 天后还款 1100 元），再到 55 超级高炮（1000 元借款，到手 500 元，5 天后还款 1200 元），实际的目的都是为

财富指北（real-wealth）

了使借款人能及时还上钱，然后债务就会转手到下一个接盘的平台手中，直到鼓声停的那一刻。对于平台来说，只要不是最后一个接盘侠，净利润可以做到月均 40%甚至更高，很多平台的客服甚至会给借款人推荐别的借款，好将这朵花传递到下一个平台手中。团贷网就是那个最后的接盘侠，但是接盘侠又不止团贷网一个，尤其是在团贷网爆雷后，势必引起一波赎回潮，击鼓传花到了现在，鼓声渐停，还在场上的人应该想想如何退场了。

5) **目前有多方利用此事件牟利。**很多公众平台、第三方财富管理公司通过在微信公众号等平台开设团贷网金融受害者调研援助计划、律师免费咨询等手段引诱投资者进行注册，但其实是为获取投资者信息方便后续产品推销。

**2.口袋理财：经侦查封，暂停发标**

**产品期限：**1~12 月

**产品类型：小额债权产品**

**预期收益：**5.2~8.5%

**平台情况：此前一直回款、提现正常，3 月 25 日口袋理财被江苏省某地区公安部门调查，电脑、通讯设备被查封。根据平台公告，平台目前暂停发标，用户本金到期后可正常提现，项目收益需待正常经营后进行发放。**

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **涉及上市公司：报喜鸟，持有运营公司 10%股权。**年初报喜鸟已经计提资产减值，3 月 7 日公告称将转让该公司股权，预计对报喜鸟股价影响不大。

2) **追偿可能：**如果仅是受关联方影响配合调查，平台运营比较规范，后续应该没有太大问题，但可能面临挤兑风险。如果是资金池运营，现金贷业务涉及较深，投资者就会有损失本金的风险。

3) **爆雷原因：**又一家牵涉现金贷而被调查的 P2P 平台，目前平台上已经将全部的现金贷产品下架，变为 180 天标。根据报道是与其相关的一家安徽的小额贷款催收公司被外地经侦跨省调查，受此牵连，口袋理财平台债权转让区出现了大量债转标。

**3.小牛资本：多只产品延期，天津分公司被立案侦查**

**产品期限：7 天~24 个月**

**产品类型：小额债权产品**

**预期收益：5%~10%**

**平台情况：小牛资本旗下两大公司一是小牛新财富，一是小牛在线。前者是第三方财富管理公司，后者是 P2P 平台。目前根据报道，小牛新财富天津分公司涉嫌非法吸收公众存款案已被立案侦查。小牛新财富代售的富汇华夏企业价值投资 1 号、2 号、3 号全部延期，疑似主要用于投资金一文化应收账款收益权。而小牛在线“安稳投”无法成功退出，据相关信息显示，目前正常的退出需要至少五个月的时间，显示回款的钱也不能提现。**

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：在富汇华夏企业价值投资 1 号、2 号、3 号中小牛资本、私募基金管理人、金一文化是关联方。**私募基金管理人深圳富汇华夏入股金一文化一品牌运营公司，股权占比 30%。小牛资本第二大股东北京碧空龙翔同时是金一文化大股东。从管理人、代销方到被投资方有明显的关联关系，同时考虑到金一文化 2018 年年报中表示由于应收账款坏账侵蚀业绩导致巨额亏损。因此这三只私募基金很有可能承接了金一文化的坏账，后续状况要看应收账款质量，但不是很乐观。**小牛新财富天津分公司目前没有更进一步消息。**

**小牛在线涉嫌截留回款。**目前小牛在线资金存管银行仍未确定，而且小牛在线回款变慢证明目前小牛在线甚至是小牛资本的现金流比较紧张，涉嫌截留项目回款，风险比较大。

**4.图腾贷：最长 36 个月兑付**

**产品期限：**7 天~24 个月

**产品类型：小额车贷**

**预期收益：**9%~12%

**平台情况：　图腾贷是一家以车贷为主的 P2P 平台，以回款手段强硬而闻名。根据目前平台的兑付公告，将优先偿还出借人本金，最长 36 个月兑付完毕。本金还清后进一步追偿利息。同时表示每月将尽量筹备 100 万元用于特困人员保障专项资金以供特殊情况兑付。**

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**一方面在经历了 P2P 爆雷潮后，由于资金撤离加速，获取新资金压力加大。另一方面平台扩张过快，在平台过去的强制拖车手段被明确定性为违法后，违约率迅速升高，经营状况迅速下滑。

**图腾贷的现状是所有小平台的缩影，未来行业内小平台数量将会进一步减少。**尤其是在团贷网爆雷后，图腾贷这类的小平台获取新资金会更为困难。而如果这些小平台在过往的运营不够规范，风控不够严密，违约率一旦升高就很可能出现爆雷。

### 5.冠群驰骋：线下兑付不超过 30 个月，线上兑付疑似出现问题

**产品期限：0-12 个月**

**产品类型：小额债权产品**

**预期收益：5%-12%**

**平台情况：2018 年 9 月，冠群驰骋被曝出现线下展期兑付的问题。据报道，在冠群驰骋出借人群里有传，冠群驰骋公司已因“涉嫌诈骗”在天津市滨海新区公安局塘沽分局被依法立案侦查。4 月 1 日起正式执行兑付工作，两年半内完成本金支付。按单笔合同投资金额不同，将最晚 30 个月内完成支付。同时承诺单笔投资 20-100 万的 18 个月内最低支付完成 60%以上额度，单笔投资 100 万以上的将在 24 个月内最低完成 70%以上本金**

财富指北（real-wealth)

**支付。此外冠群驰骋线上平台疑似出现兑付问题，有人在网上反映付息和大额对付均已停止。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**目前网上关于冠群驰骋的信息比较少，但是从去年 9 月起不间断的逾期传闻以及 3 月份的兑付方案都说明冠群驰骋确实存在现金流问题。除此之外，冠群驰骋的还有一些其他的问题。

   **线上平台冠 e 通目前仍无存管银行。**虽然冠 e 通表示存管银行为恒丰银行，但是根据中国互金协会的披露可以看到，恒丰银行披露的 7 家平台中并没有冠 e 通这家平台，更有媒体曝出恒丰银行已解除冠 e 通存管业务。

2) **追偿可能：冠群驰骋正在试图通过新项目斑马惠购实现兑付。**这一操作同 ofo 小黄车用押金换购商品类似，冠群驰骋小额投资人可以自愿以投资额申请平台的消费卡，大额投资人则可以选择入股店面，使用店面盈利进行回款。这一套路估计是像小黄车一样，"半强制"投资者进行消费，既完成兑付，又可以进行回款。等 30 个月外加不确定性还是消费一堆很有可能是质次价高的商品，投资者应该根据自己的具体需求进行判断。

**6.兴佳利业：17 亿待兑付，仅剩 1 亿多**

**产品期限：无固定期限**

财富指北（real-wealth）

**产品类型：私募证券基金**

**预期收益：无**

**公司情况：近日有媒体爆出，兴佳利业在去年 10 月的投资人会议上宣布超 17 亿元资金尚未兑付，而账上现金只剩下 1 亿多元。除去托管资金外，实际可用资金只剩 2600 万元左右，除了事涉上千投资者外，上市公司扬杰科技 1500 万元投资款也打了水漂。公司负责人目前被以涉嫌合同诈骗和非法吸收公众存款逮捕。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：兴佳利业涉嫌诈骗。**兴佳利业最早曾因为向不特定对象宣传推介被江苏证监局采取出具警示函行政监管措施。兴佳利业在售卖产品的过程中，违规将产品拆分销售以规避 100 万最低限额的限制，募集到的资金除了少部分用于运营外，大部分直接打入个人账户，目前去向不明。实际上，兴佳利业并没有发行相关产品，只是在以私募基金投资的名义进行集资诈骗。根据账上剩余资金来看，可追回的资金比例非常低，仅在 6%左右，后续还需要看追赃进程。

2) 私募基金投资限额为 100 万，将私募基金拆分为小额进行销售是违法行为，投资者不仅应当规避这类产品，更应该小心发行这类产品的公司。

**7.南京建工：多只信托及债券陷违约风险**

财富指北（real-wealth)

公司情况：去年年末时，当时还叫南京丰盛产业集团的南京建工 12.8 亿债务危机引发关注，不过后来在政府介入协调的帮助下还清了所有的逾期借款。根据上海信托网的报道，日前南京建工对长安信托的 28.5 亿信托贷款已经违约，并由法院冻结了担保人南京新港持有的大部分南京高科股份。目前除了涉及长安信托 28.5 亿债务以外，还有上海信托、四川信托、中融信托、平安信托、中建投信托、光大信托、中信信托、浙商银行、民生银行、江西银行、南京银行等多家结构总额超 173 亿的逾期债务（主要是信托+银行贷款）外。不仅如此，还有超过 80 亿的存续债券将于 2019 年内到期，其中约 60 亿债券有提前到期条款。这意味着如果本次逾期风险可能会导致更多债券交叉违约。

财富指北（real-wealth）

一、未能清偿的到期债务的基本情况

（一） 未能清偿的到期债务的基本情况如下表：

| 序号 | 债务人 | 债权人 | 债务形式 | 利率 | 期限 | 金额（单位：万元） | 未付本息 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 南京丰盛产业控股集团有限公司 | 平安信托有限责任公司 | 贷款 | 10.02% | 2014.6.11-2019.6.11 | 179,200.00 | 4,639.00 |
| 2 | | 浙商银行股份有限公司南京分行 | 贷款 | 8% | 2018.6.20-2021.6.29 | 60,000.00 | 1,214.00 |
| 3 | | 中国民生银行股份有限公司南京分行 | 贷款 | 4.75% | 2017.8.3-2022.8.3 | 130,000.00 | 19,428.00 |
| 4 | | 江西银行股份有限公司苏州分行 | 贷款 | 6% | 2018.6.11-2019.6.10 | 50,000.00 | 247.00 |
| 5 | | 长安国际信托股份有限公司 | 债权转让 | 12% | 2016.1.15-2019.3.29 | 125,000.00 | 2,528.00 |
| 6 | 南京建工集团有限公司 | 四川信托有限公司 | 贷款 | 12.7% | 2018.5.8-2019.6.15 | 60,000.00 | 524.00 |
| 7 | | 浙商银行股份有限公司南京分行 | 贷款 | 5.655% | 2017.6.16-2019.6.16 | 99,700.00 | 1,378.19 |
| 8 | | 南京银行股份有限公司紫金支行 | 贷款 | 9% | 2018.11.26-2021.11.25 | 66,250.00 | 414.06 |
| 9 | | 南京银行股份有限公司紫金支行 | 贷款 | 7.4575% | 2016.6.23-2019.4.5 | 15,500.00 | [illegible] |
| 10 | | 南京银行股份有限公司紫金支行 | 贷款 | 6.6975% | 2017.4.27-2020.4.24 | 19,300.00 | 326.75 |
| 11 | | 中建投信托股份有限公司 | 贷款 | 8.6%-9.5% | 2016.12.02-2019.10.13 | 40,000.00 | 820.00 |
| 12 | | 光大兴陇信托有限责任公司 | 贷款 | 9.5%-10.1% | 2017.11.14-2020.4.26 | 12,280.00 | 524.00 |
| 13 | | 中信信托有限责任公司 | 贷款 | 10% | 2018.8.21-2020.8.20 | 200,000.00 | 15,056.00 |
| 14 | | 上海国际信托有限公司 | 债权转让 | 9.7% | 2016.4.18-2019.6.27 | 100,000.00 | 2,451.94 |
| 15 | | 中融国际信托有限公司 | 债权转让 | 9.6% | 2016.6.2-2019.6.1 | 100,000.00 | 4,612.60 |
| 16 | | 华融汇通资产管理有限公司 | 贷款 | 8% | 2016.12.16-2019.12.15 | 90,000.00 | 1,820.00 |
| 17 | | 中国华融资产管理股份有限公司上海自贸试验区分公司 | 资产重组 | 8% | 2017.4.13-2019.4.15 | 18,000.00 | 408.00 |
| 18 | 南京东部路桥工程有限公司 | 平安信托有限责任公司 | 债权转让 | 8.8% | 2015.12.21-2019.6.21 | 110,000.00 | 63,258.00 |
| 19 | | 长安国际信托股份有限公司 | 债权转让 | 8% | 2016.3.25-2019.6.13 | 160,000.00 | 3,236.00 |
| 20 | 南京兴智建设投资有限公司 | 南京银行鸡鸣寺支行 | 贷款 | 9% | 2018.11.14-2019.5.13 | 100,000.00 | 753.00 |
| 21 | 南京江北新能源开发管理有限公司 | 中国民生银行股份有限公司南京分行 | 股权 | 7.4% | 2017.4.25-2022.4.25 | 120,000.00 | 4,209.00 |
| 合计 | | | | | | 1,730,230.00 | 128,011.27 |

上海信托圈

上海信托圈

**风险指北：**

1) **涉及上市公司：**南京高科。南京高科股东南京新港因为对于南京建工 28.5 亿元信托贷款提供了连带责任担保，控股股东部分股份被司法冻结，对上市公司影响较大。

2) **爆雷原因：PPP 主营业务及盲目并购扩张占用公司大量现金流。**一方面，南京建工的主营业务以 PPP 为主，主要是承接南京的市政项目，包括路桥市政、城镇化建设及保障房等，这些项目的资金占用周期长，回款慢。另一方面，在 2015 年接受华融大笔投资后开始进行国内外扩张，涉及国内外软件开发、医疗器械等非主营业务，这也大量的消耗了公司的现金流。

3) **追偿可能：这件事大概率以债务重组为结局，小概率直接公司破产。**对于普通投资者而言，估计可以追回一部分损失，但是具体比例要看南京建工的资产负债情况以及债务重组情况。

**8.盈泰财富：深陷兑付危机，风险产品规模达 60 亿**

**公司情况：盈泰财富由原恒天财富创始人梁越创立，管理规模 200 亿元，旗下主要销售渠道是私募云 APP，自 2018 年 5 月以来由于踩雷乐视、中弘股份、利民股份、腾邦国际等项目无法退出，陆续有多只产品违约，进入展期。2019 年展期产品陆续到期，以目前情况来看，可能会面临再次展期。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：盈泰财富陷入危机的主要原因是风格过于激进。**盈泰财富发行的产品收益率大多在 10%以上。以之前深陷危机的几只产品为例，投向中弘股份的产品规模

财富指北（real-wealth）

就 18 亿，而目前中弘股份退市已成定局，可以说是已经近乎全部损失。投向腾邦国际 25 亿，腾邦国际的债务困局会对盈泰财富产品产生一定的影响，目前深圳福田投控纾困入股腾邦国际，但是能否按照合同规定全额拿回 40 亿的收益就成为关系盈泰财富困局的关键。投向中船科技、中油工程、龙宇燃油的定增项目，目前除了中船科技因为南北船合并被市场爆炒，已浮盈 35%以外，中油工程、龙宇燃油两只股票仍然浮亏 20%，36%。至于其他诸如恒阳牛业、众品食品、北大未名的项目，都还处于寻找上市或者被收购等变现途径的状态，宝蓝物业甚至已经深陷债务危机。据报道，目前盈泰财富正在试图与北方信托达成合作，引入外部资金纾解困局。

2) **追偿可能**：随着股票市场回暖，定增基金的投资人损失有希望得到一定程度的回血，但是其他项目投资者的权益如何，更多是与盈泰财富的命运绑定，但目前来看，风险非常高。

**9.伦敦金：违法期货平台诈骗案**

**伦敦金是一个由国内人员构建的虚假平台，号称是期货投资，主要靠员工诱骗微信、QQ 好友，由托在群内扮演老师、分析师、投资者等不同角色，通过炫耀成功投资经验，诈骗被害人钱财。日前被吉林省警方一举打掉，涉案金额超过 500 万元。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因**：这种骗局通常的套路都是先构建一个假平台，然后通过聊天软件进行推销，投资者进入一定先赚点小钱，然后就开始不停亏损。平台是假的，价格走势完

财富指北（real-wealth）

全在后台操控之中。成功案例是假的，都是由群众演员扮演。投资者如果想要投资期货应当找正规期货公司进行开户，国内合法的交易平台只有郑州商品交易所、上海期货交易所、大连商品交易所、中国金融期货交易所、上海黄金交易所这五家交易所可以进行期货投资，其余的交易平台均为违法。

**(二)4 月爆雷机构：**

**10.中安民生：名为“以房养老”，实为非法集资**

**公司情况：**中安民生主打以房养老项目，老人需要先抵押自己的房子，然后拿钱去投资中安民生的理财项目，可以按月领取养老金。目前“以房养老”项目涉及 800 多套房产合计 20 亿元，受害人的房产面临被拍卖的风险，同时浙江普漫斯资产管理有限公司旗下与中安民生有关的两只私募基金“普漫斯－资阳城投安居保障房 1 号”和“普漫斯—中大 2 号”合计 2.1 亿元资金也无法兑付。中安民生涉嫌非法集资，4 月 3 日连同法人李佳豪在内的 88 人已被警方刑拘，实控人失联，案件正在侦办中。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：收大于支，最终结果只有爆雷。**中安民生的爆雷是必然的，其“以房养老”产品的收益率为 5%-6%，以老人的房产抵押贷款时支付给其他出借人的利率为 12%-24%，加上各种渠道费用，总资金成本在 20%-30%，很明显正常的投资不可能获得这么高的收益，一旦后续资金流入不足，资金链立刻断裂。

财富指北（real-wealth）

**中安民生违规销售产品。**在销售过程中，中安民生通过免费培训、免费旅游等吸引老年人，通过上课、讲座推销自己的产品，更像是对老年人进行洗脑，重要的借款合同、抵押合同、投资者的银行卡都由中安民生保管，投资者对出借人、资金用途等毫不知情，甚至存在先让投资者签订空白合同的情况。

2) **追偿可能：**目前本金被骗的出借人已经申请财产冻结，而房子被骗的老人则面临无房可住的可能。3月25日中安民生公布了发展转型兑付方案,提出了三个兑付方案：一是通过股权变现、其他项目经营收入等方式获得资金偿付，但是并未提供任何证明材料，盈利预期存疑；二是将债权转化为实物人参，未来通过全商全业平台的买卖盘活变现，实现可能性低；三是将债权转为对公司旗下项目上市后的原始股权，这一方案执行至少需要三年时间，且上市成功与否未知，可能还未将债权转化为股权，受害人的房产就已被拍卖。基本上来看，这三条兑付方案都不靠谱，最终追偿比例预计会比较低。

**11.鑫合汇：实控人自首，千亿平台爆雷**

**产品期限：**12天-36个月

**产品类型：企业债权产品**

**产品预期收益：**7%~10%

财富指北（real-wealth）

**实控人背景：**鑫合汇实控人陈杭生曾是美都能源副总裁，现任浙江中新力合担保有限公司董事长，也因此为平台带来了上市公司美都能源的入股及背书。

**涉及上市公司：美都能源。**美都能源目前持有鑫合汇 34%股份，不过由于油气改革被市场爆炒，目前还未出现明显跌幅。不过由于鑫合汇爆雷的损失（6.15 亿减值准备）早晚都会体现在股价上，因此建议规避。

**平台情况：**鑫合汇主要业务是为企业筹集过桥资金，和很多草根 P2P 平台不同，从创立以来都顺风顺水，后来还有美都能源 B 轮投资，成功获得上市公司背书。除此之外，鑫合汇是中国互联网金融协会理事单位，甚至曾经被传是杭州互金备案"白名单"。截至 2019 年 4 月 7 日，鑫合汇平台累计成交额 2124.19 亿，当前出借人数 4135 人，但官网未披露最新的借贷余额数据。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：偿还压力过大，资金链断裂。**由于部分借款人人均规模过大，达到人均 376 万，超过了银监会规定自然人 100 万、法人 500 万的限额。下线这部分不合规产品相当于平台减少了资金流入，增加了资金流出，短期内分 4 期兑付 28.6 亿元的代偿资金，但到了第三期就无力偿付，使平台资金链断裂。

   **鑫合汇担保方和鑫合汇为同一实控人。**这就导致了双方其实为一体，风险并未隔离，一旦爆雷，两者都将受损。

财富指北（Wealth）

**自救措施失败。**根据鑫合汇解决方案，一是停止现有业务，控制运营成本，清收资产。二是引入四大不良资产管理公司。不过目前来看，两者效果都不好。

2) **追偿可能：**实控人自首必然是平台资金链已经断裂，并且以实控人的情况无力解决。因此对于投资者来说，平台剩余资产肯定还有，但是这种情况和团贷网类似，最后追回比例和耗费的时间成本都会很大。

**12.易通贷：实控人被抓**

**产品期限：1 个月-12 个月**

**产品类型：企业债权产品**

**产品预期收益：5%~11%**

**平台情况：**易通贷主要以北京地区的房产抵押标为主，金额较大。早在去年年中的爆雷潮中，易通贷就已经出现了兑付问题。为了应对问题，易通贷先后推出三种兑付方案，一是分 36 期兑付，每期兑付出借本金 3%的兑付协议。二是以时间优先、存在实际困难的出借人优先、已提现次数少的出借人优先，并承诺将在 2019 年 6 月 30 日前完成 50%出借人的兑付。三是提出了以实物（二手车和珠宝，40%）、权益（子公司股份，40%）及现金（20%）三种方式，预计在 2021 年 12 月 31 日前完成兑付。但最终 2019 年 4 月 16 日对易通贷平台实际控制人等二十六人采取了刑事强制措施。根据官网最新数据，易贷通累计成交金额为 305.66 亿，借贷余额为 30.33 亿元。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

**爆雷原因：**目前还没有进一步信息披露，但是根据业内爆料，易通贷根本没有负责借款人服务的部门，而且平台借款人十分集中，抵押物均在北京顺义区。从这点来看，易通贷有很大的自融和非法集资嫌疑。

**追偿可能：**根据易通贷财报显示，2017 年末易通贷已经资不抵债，所有者权益为-1.1 亿元。因此平台实控人被抓后，后续的追赃进程即使顺利，投资者资金能够追回多大比例也是一个未知数。

**13.信而富：资金链出现问题，兑付延期**

**产品期限：0-24 月**

**产品类型：小额债权产品**

**产品预期收益：7.14~9.9%**

**公司情况：**由于平台兑付压力加大，从 4 月 15 日起，不再按固定情况兑付，投资者仅能进行债权转让，或者等债权对应散标到期后借款人还款兑付。作为第二家上市的互金企业，主要以现金贷为主。今年 4 月 17 日，信而富股价进一步下跌，收报 0.88 美元，仅有两年前上市时 6 美元发行价的 14.7%。截至 4 月 12 日公司暂未发布 18 年年报，而此前公司已两年亏损。

财富指北（real-wealth）

1) **实控人背景：**公司实控人王征宇，信而富法人兼首席执行官，美国国籍，美国芝加哥伊利诺伊大学统计学博士，曾在美国长期从事消费信贷管理。

2) **爆雷原因：美国运营方式在中国水土不服，收益小，成本高。**从平台本身来看，信而富将借款人群特征定义为受过教育、按劳所得、频繁上网的年轻群体"爱码族"，这些人没有征信记录。一方面，公司参考了美国消费信贷培养用户的经验，希望通过平台培养借款人良好的征信记录以及用户黏性。然而平台给借款人提供的利率低影响了收益，在现金贷平台基本都赚钱的时候，信而富依然处于亏损状态。另一方面，在当前违约率普遍上升的市场环境下，公司经营情况进一步恶化。总而言之，就是信而富运营的"现金贷"收益小，风险大。

**流入资金减少。**从大环境来看，P2P 平台频繁"爆雷"使投资者愈加谨慎，监管也日渐趋严，网络借贷平台的运行环境严峻，许多出借人在撤资。

财富指北（real-wealth）

### 14.红岭创投：清盘并开启兑付方案

**情况追踪：**2019 年 3 月 23 日，红岭创投宣布清盘。4 月 22 日，红岭创投兑付方案获得通过。4 月 25 日，平台开启向 12964 名小额出借人（100 元<=累计充值<=1 万元，且 100 元<=净资产<=1 万元）优先一次性兑付 1923 万余元。同时公司在着手处理不良贷款的清收。

1) **爆雷原因：**红岭创投在 2013 年之后由小标转为大标，但是由于风控体系以及内部高管拿回扣违规放款行为的存在，大标的坏账率上升，侵蚀了平台的利润空间。在红

岭创投两度宣布清盘之后，团贷网等一大批平台的爆雷引起了其他借贷平台投资人的恐慌，红岭也经历了大量的资金流出。

2) **追偿可能：**红岭借鉴了深圳市良性退出文件的内容提出了兑付方案。根据4月11日发表的兑付方案，全部借款需花三年时间兑付，每年兑付比例分别为20%、35%、45%，每季度至少兑付一次。兑付会优先考虑小额出借人，然后再扩展到5~10万出借人。为特困群体留有退出通道；由第三方存入保证金推荐的借款，借款人还清借款时退还保证金。目前红岭待偿余额有182.63亿元，而此前根据周世平在红岭社区的汇总平台的现金账户余额只有1亿元左右，总体兑付压力比较大，而且由于红岭创投多以大标的为主，后续进展更多还要看借款人的还款情况。

财富指北（real-wealth）

**15.温商贷：借贷余额超62亿，实控人被抓**

**产品期限：**7天~1年

**产品类型：**小额债权产品

**产品预期收益：**8.8%~12%

**平台情况：**2019年4月24日，公安机关对温商贷因涉嫌非法吸收公众存款立案侦查，实控人胡其丰等高管被警方采取刑事强制措施。温商贷于2013年3月上线，由浙江温商贷互联网金融服务公司运营，2017年迁址新疆由鄯善温商贷互联网金融服务有限公司运营，法人胡其丰持股70%。2018年8月平台宣布展期，2019年4月宣布拟清盘退出P2P，官网和APP暂停发标，只提供债权转让。目前平台借贷余额62.83亿元，涉及出借人23.6万人。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**温商贷大多为企业债权标的，金额较大，存在一家公司借款几百万的情况，严重违规，疑似迁址新疆就是为了逃避对大标的监管，风控方案仅有第三方承诺逾期回购，无抵押，信息披露很少，资金流向不明，风险极大。温商贷爆雷早有端倪，四年更换 6 家存管银行，2018 年 8 月就开始全面展期，虽然一直通过承诺安抚投资者，但现金偿付迟迟没有进展。

2) **追偿可能：**温商贷此前推出债权置换商品、房产、股权等方案，后又开放债权自由转让，但是资金会大打折扣，投资者能拿到的最高仅为 5 成，且商品、股权等估值不透明、变现难，预计资金情况比较紧张，投资者损失较大。

### 16.雪山贷：良性清盘，延期兑付

**产品期限：**7 天~1 年

**产品类型：**小额债权产品

**产品预期收益：**7%~12%

**平台情况：**4 月 18 日雪山贷发布公告称由于头部平台爆雷，雪山金融经营受到影响，公司做出良性退出网贷行业的决定。根据清盘公告，在投本金余额小于 1 万元的用户，从 2019 年 6 月份起分 5 个月内结清所有本金，每月兑付 20%。在投本金余额大于等于 1 万

财富指北（real-wealth）

元的用户，将从 2019 年 8 月份起分 24 期每月按不同比例兑付本金。目前雪山贷累计成交金额 70.67 亿元，借贷余额 6.88 亿元，利息余额 3814.16 万元，出借人数量 3936 人，借款人数量 690 人。经侦已对雪山贷立案。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**目前还没有进一步信息披露,但主要原因肯定还是这一波 P2P 爆雷潮中，投资者都在纷纷撤离 P2P 行业，造成的平台资金链紧张。

**雪山贷实际控制人失联。**目前雪山贷办公地点所在物业、很多投资者都无法联系到雪山贷，疑似跑路，且经侦已经立案。

2) **追偿可能：**虽然官网公布了兑付计划，但是目前投资者联系不到雪山贷相关人员，实控人疑似跑路等问题说明雪山贷资金链的问题比较严重，投资者应该积极关注相关信息。

**17.海南贝格富：疑似模拟盘配资，行情好转后亏损跑路**

**18.忆融速配：疑似模拟盘配资，行情好转后亏损跑路**

**19.长红配资：疑似模拟盘配资，行情好转后亏损跑路**

**公司情况：**海南贝格富是这波行情好转后第一个无法支撑的配资平台。4 月 11 日，根据证券时报报道，贝格富疑似跑路。忆融速配这一配资平台同样是在 2 月至 3 月股市好转

财富指北（real-wealth）

期间，出现了大额提现延迟的现象，进入 4 月后，平台已经失联，彻底爆雷。长红配资最高可为投资者提供 10 倍杠杆的配资额度。去年 10 月已经出现配资账户无法提现的问题。今年 4 月平台网站消失，微信客服将投资者拉黑。目前据统计受骗人已有 39 人，涉案金额由 1000 至 690 万不等。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：这些配资平台涉嫌利用虚拟盘配资。**和正常的配资平台旱涝保收不同，这种利用虚拟盘的配资平台行情不好的时候可以直接赚取客户本金，但是行情一旦好转，大部分客户的收益就会变为平台的亏损，本次跑路很可能就是由于无法兑付客户收益而发生的。

   **配资平台大范围虚假宣传。**配资平台在百度排名站、百度贴吧、百度知道、公众号、微博等都大肆发布广告。贝格富甚至虚构了证监会官员、市委宣传部副部长为其武汉分公司站台的新闻。长虹配资更是宣称其“内部有庞大的自身配资团队，对投资炒股都有着丰富的经验，可以为用户提供最高 10 倍杠杆的配资额度”，承诺“通过第三方平台进行托管，专款专用，流向透明，保障资金隔离”。

2) **利用虚拟盘配资风险很高，是证监会明令禁止的行为。**提供配资的平台风险极高。根据相关统计，在目前 715 家配资平台中，正常平台仅 105 家，占比不足 15%。问题平台却多达 397 家，已跑路的平台有 72 家，停业 141 家。由于配资“黑平台”模

财富指北（real-wealth）

拟交易，与投资者对赌，证券监管部门很难监测到它们的活动，因此投资者对于配资平台需保持警惕。

**追偿可能：**虽说具体追偿比例需要看后续的侦查情况，但是从平台跑路这一情况来看，不容乐观。预计追偿比例会比较少。

**20.中信国安集团：旗下子公司发行的两大类私募产品踩雷**

**公司情况：**中信国安集团原为中国中信集团全资子公司，目前中信集团持股 20%，无实际控制人。公司业务庞杂，涉及信息、资源开发、葡萄酒、金融、旅游、房地产、养老产业等。这些违约的私募基金主要是受中信国安债务危机影响而导致，主要有两类，一类是北京国安的东坝项目收益权基金，是由财政还款的土储项目。另一类是中信国安子公司的应收账款。时长一般为 3 月或 6 月，宣传收益率 7~8%。目前其他债权的机构投资者已经发起财产保全，中信集团目前已经插手中信国安的债务重组。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：本次产品大规模爆雷主要是由于中信国安债务危机爆发的原因。**一方面，中信国安在完成混改后，长期高杠杆运行，大量涉及不同领域，资产负债率始终在 80%左右，承受着很重的付息压力。另一方面，由于营收质量低下，虽然营收高达千亿，但是其中大部分是低毛利的贸易业务。这导致中信国安的净资产收益率一直在 4%以下的水平，还不如银行理财。

财富指北（real-wealth）

**中信国安依托中信品牌大肆扩张。**虽然中信集团并非实际控制人，但是中信国安无论是在业务扩张中还是在募集资金时都借着中信的品牌效应，快速扩张，违规销售。

2) **追偿可能：**这类中信国安发行的募资产品最终的兑付可能性还在于中信国安的债务重组进程。虽然中信集团已经插手中信国安的债务重组，但是并非实际控制人的中信集团最终不会刚兑这些债务。因此投资者应该做好损失一定本金的心理准备。

**21.诺远资产：实控人常驻美国，谋求美国上市**

**情况追踪：**诺远资产是汉富控股的子公司，2017 年被投中信息评选为最具竞争力的财富管理机构第七名，管理规模达 400 亿。爆雷开始于 2018 年 9 月债盈宝 70 亿资金无法兑付，随后汉富和诺远旗下的多只私募基金也出现无法兑付的情况。为安抚投资者，诺远出具了延期六个月由汉富回购的合同，3 月份到期后依旧无法兑付，又给出了一年内七折无息兑付（后又在七折的基础上折上折）、三年内本息全部兑付、上市债转股三个兑付方案。在 3 月诺远因涉嫌非法吸收公众存款被立案调查后，4 月 5 日，诺远资产发公告称汉富控股 CEO 出任美国纳斯达克主板上市公司董事，随后将通过认购新发股份的方式完成汉富部分资产的全部海外上市计划。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：底层资产不真实。**募资高达 70 亿的债盈宝宣传时的底层资产为国债、金融债等固收类产品，年化收益率 7%以上，因低风险、高收益受到投资者的追捧，但

财富指北（real-wealth）

实际标的则是汉富旗下私募证券基金份额的收益权，由个人（李延武）购买后再用收益权转让的方式将产品卖给投资者。这导致最终购买产品的投资者并没有权利要求基金管理人公开底层资产详情，而诺远作为销售平台并不直接承担责任。

2) **追偿可能：**债盈宝的 70 亿资金去向依然成迷，实控人常驻美国，给出的兑付方案中投资者要么忍痛割肉，以极低的价格折现，要么就是没有期限的等待，或是同意债转股，对投资者是十分不利的。汉富的美国上市更像是空头支票，投资者能否偿付还需看其投资回款情况和公司的真实资产情况，短期内难以解决。

**22.金诚财富："民营 PPP 龙头"爆雷**

关于金诚财富的爆雷情况，我们在假期之前出了一期专题，请点击下文链接查看。

财富风险指北专题："民营 PPP 龙头"金诚集团风险全解析

**23.宝银创赢：法人被立案侦查，产品无法赎回**

**公司情况：**上海宝银创赢投资管理有限公司成立于 2012 年，由崔军持股 50%，成健持股 40%，自称是管理规模上百亿的私募公司。2019 年以来，两大股东的争端愈演愈烈，分别指责对方涉嫌侵占挪用公司资金，4 月 22 日公司公告称崔军因涉嫌职务侵占被公安机关立案侦查。目前公司旗下共有 47 只私募基金，近半数累计净值不足 0.5，很多仅剩 0.1、0.2。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **实控人背景：**第一大股东兼法人崔军是曾经的私募冠军，因争夺上市公司新华百货的控制权而名声大噪。与其妻子邹晓丽合计持有兆盈资产管理有限公司超过77%的股权。目前崔军仍处于失联状态。

2) **涉及上市公司：**新华百货。目前宝银系持有新华百货30%的股份，由于多只基金净值已经跌幅超过80%，目前基金赎回基本停止，一旦开放赎回，会对新华百货股价造成很大压力。

3) **爆雷原因：**一是因为2018年的股市大跌，旗下众多股票策略的基金大幅亏损，亏损程度远远超过市场平均水平，净值仅剩一两成的基金比比皆是。

   二是在2015年争夺新华百货控制权时，资金主要来源于“最具巴菲特潜力”系列私募基金，成本均价最低23.22元，而新华百货现在的股价为18.15元，亏损22%

   三是设立的三期宝银创赢上市股权投资基金共募集 9000 万元，用于崔军夫妇的公司兆赢投资赴美上市，然而实际则被转入崔军夫妇的私人账户和支付一笔可疑的巨额咨询费，这也是被立案侦查的主因。

4) **追偿可能：**基金仍在运行当中，但是唯一的基金管理人崔军失联无疑会对基金的投资收益产生巨大影响，而且旗下产品大多巨额亏损，因此即使开放赎回，很多投资者损失也将超过80%。对于资金被挪用的三期宝银创赢上市股权投资基金，投资者损失情况基本要看警方能否追回赃款。

财富指北（real-wealth）

## 24.光合华旅：旁氏骗局，平台失联

**公司情况：**光合华旅通过官网、广告宣传自己是安全又赚钱的投资平台，投资于国家扶持的光伏发电、风力发电等新能源项目。官网显示公司于 2017 年 10 月成立。其宣称自己注册资本高达 5000 万元，中信银行存有 8000 万元，投资项目年化收益可达 1500%，吸引了 14 万多人通过它进行了 13 亿多元的投资，2019 年 1 月 21 日，公司客服通知用户为提款必须缴纳保险报备金，2 天后光合华旅失联，手机客户端无法打开。

1) **爆雷原因：**光合华旅本质上是一个精心包裹的旁氏骗局。它蹭了国家扶持新能源的热度，并以一些现有的新能源项目为基础，虚构了山东光伏发电项目、江西光伏发电场等项目。为了博取受害者的信任，光合华旅伪造了各种证件、地址，包括在深圳市前海商务秘书公司报备的办公地址、融资性担保机构经营许可证、企业风险备用金存款单，以及与"顶级担保机构"的担保合同。运行一段时间后把骗取的第二轮资金作为第一轮受害人的利息发放，以此循环滚雪球。在此期间，受害人的资金被汇到了肇庆市谷盈科技有限公司、东莞亿华广告有限公司、西安联染商贸有限公司这三家公司并悄悄转走，最后公司和个人全部消失。

**这个骗局本身存在着许多漏洞：**比如公司报备的地址实际是住户；公司注册资本有 5000 万元但实缴税款是零；公司许可证发证机关上写着深圳市金融办公室，但仔细查询就会发现真的政府办公室叫做深圳市人民政府金融工作办公室；担保机构香港金马投资担保

财富指光（real-wealth）

有限公司在香港公司注册处也是不存在的；最容易证伪的一点是银行的存款单，只要去银行求证就可以证明存款单是假的。

**(三)5 月爆雷机构：**

**25.永柏资本：知名 PE 机构爆雷，66 亿产品待兑付**

**公司情况：**永柏资本成立于 2014 年，是一家专注金融创新和产业投资的综合性金融投资集团。永柏资本对外宣传是香港国际股权投资基金 PGA(Penta Global Advisers)中国区团队管理，并且这一基金隶属于量子基金亚太区前董事总经理 John Zwaanstra 组建的 Penta 集团。

公司旗下有两家私募基金（上海永柏联投投资管理有限公司和上海浙永投资管理有限公司，是集团产品主要的管理人）及一家财富管理公司（上海红歆财富投资管理有限公司，对外品牌为红银财富，是集团产品的主要销售渠道）。

合伙人包括 David Loh、Winston H.Lee、Tay Choon Chong、Cheong Yew Kwong、严谨、黄岩、梁宝桐、马骏、蔡国龙、孙安妮、钱旭东等。曾参与过摩拜单车、优客工场、平安好医生、大众点评、360、药明康德等明星企业的投资。在宣传上不仅连续三年赞助了劳力士大师赛（网球），还捐建希望小学，向慈善基金会捐款。

财富指北（real-wealth）

根据国际金融报报道，目前旗下未兑付产品金额约 66 亿元，其中包括地产私募股权基金 31 亿元、票据约 12 亿元、美元债权 2.7 亿元、其他股权类产品约 20 亿元。涉及投资者超千人。

**风险指北：**

3) **爆雷原因：首先这是自融的私募基金，这种做法和 P2P 不一样，虽然不违规，但是完全看募资的集团如何使用资金，风险很高。**在这 66 亿产品中，有 31 亿是地产类的私募股权基金，主要是永柏睿信 5 期，永柏睿丰 4 期和浙永睿信 1 期共 10 期产品，底层投资标的都是永柏置业的地产项目，属于自融。

(real-wealth)

**图表：10 期地产基金未兑付金额汇总（单位：万元）**

| 基金名称 | 金额 | 成立时间 | 管理人 |
|---|---|---|---|
| 永柏睿信 1 期 | 27870 | 2016 年 12 月 22 日 | 永柏联投 |
| 永柏睿信 2 期 | 33340 | 2016 年 12 月 27 日 | |
| 永柏睿信 3 期 | 42500 | 2017 年 1 月 6 日 | |
| 永柏睿信 5 期 | 24590 | 2017 年 2 月 17 日 | |
| 永柏睿信 6 期 | 25420 | 2017 年 3 月 27 日 | |
| 浙永睿丰 1 期 | 27680 | 2017 年 8 月 11 日 | 浙永投资 |
| 浙永睿丰 2 期 | 24820 | 2017 年 9 月 15 日 | |
| 浙永睿丰 3 期 | 26460 | 2017 年 11 月 22 日 | |
| 浙永睿丰 4 期 | 40270 | 2018 年 1 月 31 日 | |
| 浙永睿信 1 期 | 38130 | 2017 年 10 月 13 日 | |
| **合计** | **311080** | | |

数据来源：公开资料整理，如是金融研究院

**短募长投、期限错配操作迹象明显。**上述 10 期基金投资周期最短 3 个月，最长 3 年。但是地产项目周期 3 个月内绝不可能完成，因此存在很明显的短募长投、期限错配的情况。

**资金挪用、超额募集。**根据国际金融报报道，同样是上述 10 期的地产基金，永柏资本超额募集超过 19.5 亿元。其中永柏睿信 1 期项目已经退出，但仍有 2.79 亿未兑付。剩余基金的投资标的亚都国际商务楼和重庆塔项目资产之和仅为 11.5 亿元，因此永柏资本最初其实是超额募集+挪用了投资者 19.5 亿元投资款。

**永柏资本拖延兑付早有迹象。**在去年兑付出现问题后，永柏资本先号称转让地产基金股权给国投华信，再共同出售给某上市公司。实际上国投华信的实际控制人国钲投资，同时也是浙永投资的实控人。因此在兑付期限截止前，永柏资本以银行审贷人员未到岗为由，拖延兑付时间，并再次声称该上市公司有收购意向。票据基金也是由于融资方的审计需要延期兑付。在频繁变卦之后，永柏资产直接表示融资方拖延兑付，正在通过法律途径解决问题。美元债基金则是以“马尔代夫酒店、日本高端综合体”等海外项目作为投资主体，涉嫌挪用资金。

**地产、票据基金涉嫌绕开监管。**一般来说，地产、票据基金属于其他类私募，发行要求非常严格。但是私募基金通常通过设立 SPV（可以理解为项目公司），SPV 持有项目，然后私募基金投资 SPV 股权的方式将地产、票据基金转为股权基金，降低发行要求。

财富指北（real-wealth）

**存在拼单、代持现象**。根据投资者爆料，红银财富在出售产品时存在通过拼单、代持的方式绕过合格投资者证明的（100 万购买起点）的规定，爆雷后，大量小额投资者损失惨重。

4) **追偿可能**：一方面，作为集团产品的主要销售渠道，红银财富发出的奇葩通知函要求投资者可以进行一对一商谈，但必须预约。预约邮箱不接受律所、法院任何文件，并私下表示已报案的投资者不能进行预约，毫无疑问这是红银财富的缓兵之计。另一方面，永柏资本直接临时通知暂停营业，虽然永柏资本在官网发布声明，保留权利。但是当下投资者最需要做的两件事，一是立刻报案，推动经侦调查，尽量挽回损失。二是加强与公司沟通，尽可能获取公司真实资产、负债情况。

**26.深圳恒汇兴股权投资/荥兴源资产管理：假央企背景，被投资者举报**

**公司情况：恒汇兴和荥兴源两家公司都是私募基金管理人，实际控制人为王坤（荥兴源 90.5%，恒汇兴 62%），朱跃华（荥兴源 9.5%，恒汇兴 38%）。1 月份以来就已经出现产品违约。两家私募基金管理人也由于没有按时提交经审计的年度财务报告，被中国基金业协会标注为"异常机构"。由投资者向 21 世纪经济报记者透露，实控人王坤承认无法兑付的规模在 7.4 亿元。目前由于涉嫌承诺收益，违反合格投资者制度被投资者举报。**

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：虚构央企背景。**根据公司宣传，荧兴源股东为中国核工业集团公司旗下的深圳中深华融实业发展有限公司，但实际上该公司股东是荧兴源总裁朱跃华（持股 51%），钟志刚（持股 49%）。

根据深圳证监局的《答复函》，恒汇兴、荧兴源两家公司存在产品未办理备案手续、向非合格投资者募资、承诺投资本金不受损失或承诺最低收益、报告管理私募投资运作情况的信息不准确、未妥善保管私募基金投资决策和合同等问题。

**恒汇兴、荧兴源两家公司违规销售私募基金。**在销售方式上由前海荧兴源（深圳）国际控股有限公司、辽宁荧兴源电子商务有限公司等公司进行销售。同时存在向非合格投资者募资的情况，将 100 万基金份额拆分成小份进行销售。

2) **追偿可能：**在产品逾期后，荧兴源曾发出一份《客户告知书》，目前公司仍有 9 个项目资产在售，合计约 8.92 亿元。但是根据公司虚构央企背景，违规销售基金的作风来看，这个数字只少不多，资产应该是无法覆盖待付的，投资者应该积极报案，与警方保持联系，以防损失进一步扩大。

**27.新华财富：多款私募产品违约，实控人跑路被引渡回国**

**涉及基金：掘金 1 号/掘金 2 号/掘金 3 号/掘金 5 号/鑫源 1 号/金顶 1 号/聚金 1 号**

**产品类型：私募产品**

**产品期限：12 月**

财富指北（real-wealth）

**产品预期收益：**10~12%

**公司情况：**新华财富前身是新华信托财富事业部，自 2015 年末开始该公司的产品出现了延期兑付的现象。2017 年警方陆续收到投资者未如期收到产品利息的举报，同年公司实控人郑孝和跑路海外。目前公司处于十分紧急的状态，其管理层只是特殊条件下成立的“看守”班子，几乎无法进行正常的经营管理，公司随时可能解散。公司实控人郑孝和于 2017 年逃亡海外，2019 年 5 月 19 日被广东警方从希腊引渡回国。

**产品情况：**

**掘金 1 号：**成立日期 2014 年 11 月 5 日，融资规模 8000 万元，产品投资于新福家实业有限公司，资金用于打造位于河北廊坊的新动批红门服装城，该项目由河北融投提供担保。后由于管理者对商场的经营不负责任，新动批经营不善，产品到期时，新福家实业无力偿还债务，河北融投亦不履行代偿义务，导致产品违约。

**掘金 2 号：**成立日期 2014 年 12 月 5 日，募集资金 8000 万元，借款人是宁波爱晚他山文化实业有限公司。资金的名义用途是进行无人机项目的采购，实际则投向了宁波的养老休闲地产项目，而这个项目一直在亏钱，造成了产品的爆雷。

**掘金 3 号：**成立日期 2015 年 1 月 21 日，募集资金估计为 8000 万元。用于河北天成房地产开发公司的万象地铁联通工程和装修改造工程，还款来源为城市项目的收入，担保人同样是河北融投。后河北天成无力偿还债务，河北融投不履行代偿义务，致使产品违约。

财富指北（real-wealth）

**掘金 5 号：**成立于 2015 年 5 月 6 日，融资规模 2.5 亿元，产品预期收益 10.5~11.5%。该项目借款人为三鑫集团，资金用于建设呼叫中心、线下实体专卖店及品牌宣传推广，还款来源为三鑫集团销售收入，项目具有三鑫、福乐药业股权质押，三鑫生化担保以及三鑫集团实控人周立新夫妇担保这三层保障。后受到河北融投事件影响，三鑫集团和福乐药业遭到银行巨额抽贷，经营困难，拖欠项目利息。

**鑫源 1 号：**成立时间 2015 年 11 月 5 日，产品预计收益率 10~10.5%，筹集资金 1.77 亿元，用于宝塔盛华商贸集团有限公司原油储备以及化工材料、建设材料等物资采购。还款来源是宝塔石化集团的利润，另有机械设备作为抵押物，宁夏宝塔石化集团有限公司、实控人孙珩超、宁夏灵武宝塔大古储运有限公司、宝塔投资控股有限公司提供无限连带责任保证。目前没有查到鑫源 1 号延期兑付的直接原因，但根据天眼查显示，宝塔盛华曾在 16 年因金融借款合同与宁波银行产生纠纷，虽然此事以原告撤诉告终，但结合宝塔石化 15 年难以兑付“融鑫源 4 号”事件来看，宝塔系存在着一些财务方面的问题，流动性不足，导致了鑫源 1 号的爆雷。

**金项 1 号：**成立于 2015 年 10 月 27 号，募集资金 1.5 亿元，预期收益率 10.5~11.5%，融资方是成都天友旅游集团旗下的死海旅游度假有限公司。资金用于四川遂宁市大英县中国死海黑泥馆、漂浮馆旅游项目的工程建设尾款和补充流动资金，还款来源有三：一是死海旅游度假公司经营性收入（预计 2016 年 3.68 亿）；二是子公司欢乐水魔方经营性收入（预计 5.06 亿）；三是天友国际酒店经营性收入（预计 6.2 亿）。1 年后该基金违约。根据天眼查显示内容，该公司陷入了十余起借款合同纠纷，疑似公司财务问题导致产品违约。

财富指北（real-wealth）

**聚金 1 号：**聚金 1 号是一支 FOF 基金，有 12 名投资者，共募集了 2580 万元，成立时间 2015 年。基金投资范围包括但不限于债券、银行存款、大额可转让存单、货币市场基金、银行理财产品等金融产品,以及信托受益权、信托计划、特定资产收益权、资产支持证券、资管计划、新华财富系列投资基金产品。一年后该基金违约。根据证监会的答复函，该基金未在中国证券投资基金业协会备案，并且新华财富将募集资金进行了对外投资。

1) **爆雷原因：新华财富违规运营。**第一是公司实控人 2013 年 12 月至 2016 年 6 月期间非法吸收存款，第二是部分产品存在虚假宣传、违反相关投资规定：例如掘金 2 号宣传投资了无人机采购实则投资了亏钱的养老房产，聚金 1 号在规定禁止的情况下进行了海外投资等。

   具体到产品上来看，主要有三类原因，第一是产品本身的原因，例如掘金 1 号投资的新动批经营不善、掘金二号养老房地产项目一直亏钱等。第二是公司财务出现问题，比如与鑫源 1 号关联的宝塔系债务问题、金顶 1 号投资的死海旅游度假公司陷入借款合同纠纷等。第三是外部情况导致的，比如掘金 5 号投资的三鑫集团因为河北融投事件遭到银行抽贷导致经营困难等。

2) **追偿可能：**目前鑫源 1 号已实现无损清算。除掘金 5 号外其余项目均已向融资人提起诉讼，4 个胜诉项目已启动强制执行程序。从投资项目上来看，中国死海项目目前还正常营业，金顶 1 号实现追偿甚至无损清算的可能性较大；新动批红门服装城

财富指北（real-wealth）

根据去年记者的走访记录几乎变为“空城”，经营惨淡，项目未来很难再产生现金流弥补债务了，掘金 1 号依靠项目实现清偿的可能性非常小；聚金 1 号（FOF）目前无法查到具体的投资产品，清算预期很难说；通过天眼查可以发现河北天成房地产在存续期，并且河北省高级人民法院也对该公司与新华财富借款纠纷下达了判决书（天成对偿还贷款本金无异议），追偿也存在一定可能；而网上几乎查不到借款人宁波爱晚他山的信息，预计掘金 2 号的追偿会十分困难。

**28.网利宝：30 亿资金兑付成谜，董事长失联**

**产品类型：债权产品**

**产品期限：3~12 个月**

**预期收益率：7~13%**

**平台情况：**网利宝运营实体为北京网利科技有限公司，产品标的主要为企业房产抵押贷款、车辆抵押借款及个人房屋抵押借款。实控人赵润龙出身于加州伯克利大学，曾在摩根士丹利、美银美林等世界级投行任职。作为明星项目，网利宝曾高居网贷天眼排名第十一名的位置。2019 年 4 月下旬开始有投资人反映网利宝到期项目没有回款，5 月 16 日平台承认未兑付金额总量高达 30 亿，共涉及 4 万多投资者，投资金额在 1~100 万之间。次日，公司办公地被警方控制，董事长赵润龙失联。

1) **爆雷原因：平台涉嫌庞氏骗局，资金链断裂。**和众多爆雷平台一样，网利宝的失败源自于资金链断裂：平台为吸收资金，设置了过高的利率，16~18 年这段期间，产

财富指北（real-wealth）

品年化利率高达 30~37%，很难有项目可以承受如此高昂的成本；与此同时，团队对标的风控不严格，多个项目文件上出现带错字的假公章，平台甚至存在法院失信被执行人成功成为平台借款人的情况；另根据业内传闻，该平台存在虚假标的，涉嫌自融：网利宝信息披露中基本查不到借款公司名称，许多公司集中在 18 年注册，疑似为专为融资成立的皮包公司；并且曾经在网利宝的技术人员在就职期间主导了比特币相关 APP 的开发，疑似公司参与开发了虚拟货币相关产品。

**知名投行投资并不代表信用背书。**网利宝最备受关注的点是接受了 IDG 资本的 A 轮融资，但 IDG 大力投资了众多互金公司，其中已有不少爆雷，包括宜信怀化分公司、九通金控、柠檬财富、Formax 金融圈等；其次即便网利宝背后的团队有着海外名校、国际投行、知名基金、互联网创业经验等诸多亮眼标签，并花重金在电视剧综艺中进行营销，但是做不好风控这类最基本的工作，也是无法在 P2P 的爆雷潮中幸免的。

2) **追偿可能**：如果投资人资金流向了虚拟货币，则很难实现全部追偿；18 年的借款人信息还有较为明确的担保人、担保物、质押物房产、指定还款银行账户等，可以实现部分回款；19 年还款人信息模糊，追偿难度很大。

财富指北（real-wealth）

**29.爱贷网：平台涉嫌非吸被立案侦查**

**产品类型：短期债权产品**

**产品收益：债权产品预期利率 8~9.5%**

**平台情况：**爱贷网成立于 2012 年，总部位于杭州。平台从 18 年 7 月份开始出现兑付问题当时平台的解决方案一是三年还清，二是折算成爱贷网股份，三是到期之后展期九个月，到时再一次性兑付。当时整个平台的待收就在 6 亿元左右。不过后续平台又陆续推出了三种兑付方案，一是进行债权转让。二是债权换物（这和 ofo 的押金换物操作如出一辙，需要债权+现金的组合进行购买）。可换的物品包括家电数码、商品房、汽车、红木家具等。三是购买固定资产，也就是平台所持有的荣信矿业 50%股权，这家公司主营是萤石矿的开采。但是爱贷网给出了 1.2 亿的估值，比上一次交易（9 个月前）上涨了 40 倍。5 月 13 日，爱贷网因非法吸收公众存款被杭州警方立案侦查。

**爆雷原因：**根据推测平台产生兑付问题原因有两点：第一，公司 4 月 10 日开始在平台陆续发布了《失联借款人公告》，然而目前官网显示催回金额为 0，平台在借款人征信记录审查、风控及后续催收环节明显存在问题，风险管理不到位。第二，平台实控人曾宣称平台只做信息撮合，不涉及任何资金活动，但依然因非法吸收公众存款被立案侦察。

### 30.贷你盈：涉嫌非吸被公安局立案侦查

**产品类型：债权产品**

**产品期限：6~36 个月**

**产品预期收益：8.8~12%**

**公司情况：鼎盛盈通是 P2P 平台贷你盈的运营主体，公司实控人为李佳，持有公司 99.7%的股权。平台贷款类型属于经营贷、消费贷。贷你盈自 17 年 7 月起，每月逾期金额均**

财富指北（real-wealth）

**在 1000 万元以上，曝光的投资者投资金额为 5 万至 46 万元不等。2019 年 5 月 25 日，公司涉嫌非法吸收公众存款被北京市公安局房山分局立案侦查，公司实控人、法人代表李佳等 20 余人已被采取刑事强制措施，网站也被关停。**

风险指北：

1) **爆雷原因：平台注重营销，但存在很多虚假宣传。**鼎盛盈通曾于 2015 年请了赵雅芝为其代言，看起来颇具吸引力。但通过公司官网就可以发现至少 3 点漏洞：其一，公司实控人李佳在官网上的介绍是“中国信息协会信用专业委员会副会长”，而中国信息协会信用专业委员会副会长职位显示的并不是李佳，并且副会长关联公司也不包括鼎盛盈通。此外，公司 18 年 3 月份宣传其获得了 iTrust 互联网信用评价中心及 12315.com 满意度测评中心的 AAA 评级，前者是一家商业机构，后者则是碰瓷 315 官网 12315.cn 的网站。

**存在很明显的期限错配。**贷你盈平台上很多一年期的产品，底层资产都是 18-24 个月的债权，例如平台的福优计划出借期限 12 个月，但产品对应的借款人借款期限基本为 18~24 个月。这存在明显的期限错配，前一批投资者到期后，只能通过借新还旧、资金池的运作方式完成兑付，这就存在了很大的风险。

**涉嫌发售假标。**按照贷你盈一方的说法，平台通过智能投标工具随机分配投资标的，投资之前，投资者是不能核实底层资产的；投资后，每一款产品都对应着数个小标的，按理说很难出现同时逾期的状况，但实际上很多投资者都发现了所有项目标的

财富指北（real-wealth）

同时逾期的情况，同时在贷你盈披露的数据中经常会出现借款人为 0，但存在很多出借人的情况，贷你盈涉嫌发售假标。

2) **追偿可能：** 底层资产不明，资金去向未知。根据鼎盛盈通离职工作人员透露，公司实控人使用了投资人资金投资了海外房产及酒庄。由于海外资产追偿很难，追偿工作会更加困难。

**31.卓达集团：涉嫌非吸，实控人主动投案**

**公司情况：卓达集团是一家房地产企业。1993 年 7 月，创始人杨卓舒做到《石家庄日报》发行处副处长的职位后，辞职下海创办卓达集团，曾任全国文化产业人才培训基地主任、河北省慈善协会副会长，在 2019 年中国房地产企业 500 强中排名 349 位。公司在 2015 年以前都是通过信托产品融资，根据上海信托圈爆料，当时卓达的产品收益率在 10%-15%之间。后来由于公司风险太高，被众多信托公司拉入黑名单，才开始了以理财产品为主的融资史。5 月 18 日，卓达集团实际控制人杨卓舒、杨汗青向公安机关主动投案，目前公安机关已经立案侦查。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：实控人杨卓舒融资风格非常激进。** 杨卓舒下海的第一个项目就是通过借钱买地，利用关系从《石家庄日报》赊下一整版广告，获得购房款之后再利用购房款进行建设。在这一过程中甚至还涉及到虚假宣传，其大肆宣传的低价别墅实际上

财富指北（real-wealth）

只是普通的居民楼，只是小区的名字叫做卓达别墅而已。这种激进的融资、宣传手段也为后续集团爆雷埋下了隐患。

**违规出售理财产品。**在通过正常渠道募集的资金无法满足集团快速扩张的需求时，卓达集团开始将不同的项目包装成不同的理财产品，直接向公众销售，但实际上卓达集团的业务范围并没有理财相关的权限。

**理财产品收益率畸高。**比如被广为报道的卓达太阳城理财项目，投入四年后即可返还本金，作为回报，投资者可以获得一套与本金同等价值的住宅。卓达新材的理财项目，更是根据本金规模，收益率从 20%到 30%不等。由于周期一般都是一年，如果按照网上爆料所说产品规模高达百亿，在这种利率情况下，每年公司的主营业务收入都不足以偿还每年的利息。由此实际上卓达集团的理财已经变成了庞氏骗局。

**卓达集团多次进行夸张宣传。**不仅卓达集团官网公然宣称卓达新材 2016 年产值高达 7 万亿，其卓达新材的项目宣传更是夸张，这个项目研发的科技可以用经过处理的竹子和木材替代钢材，只需要 15 天就可以盖一栋别墅，建造高楼只需要打好地基，其余部分可以通过组装的方式完成。在受到广泛质疑之后，通过发布视频（反对卓达就是反对支援俄罗斯搞国民建设），撰写虚假文章（文章中三名作者两名不存在，一名公开否认写过该文章），并号称与俄罗斯、刚果均有合作项目。结果俄罗斯、刚果驻华大使馆均予以否认。

财富指北（real-wealth）

**直接通过围堵方式处理爆料媒体。**曾有新闻媒体通过一篇《卓达新材百亿融资术》揭露骗局，结果卓达集团直接雇人到媒体闹事。

2) **追偿可能：** 实控人投案自首很可能是庞氏骗局已经到了无法维系的地步，资金链情况肯定十分严重。由此来看，投资者很有可能血本无归，具体还要看后续经侦情况。

**32.包商银行：第一家被接管的商业银行**

**公司情况：包商银行是一家区域性股份制商业银行，前身为包头市商业银行。5 月 24 日被中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会依法接管 1 年，建设银行受托担任包商银行的托管银行。成为继第一家破产银行海南开发银行之后第一家被接管的商业银行。也是继 2018 年 2 月安邦集团被保监会接管后的又一金融机构。**

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：从大的角度来看，金融业大退潮下裸泳者必然暴露出来。**随着 2017 年供给侧改革重点从实体去产能转向金融去产能，金融退潮，监管趋严，越来越多不合规的金融机构会消失，包商被接管并不是一个偶然。虽然包商银行 2017、2018 年年报难产，但是根据 2017 年最后一份季报可以看出，包商银行资本充足率、核心一级资本充足率分别为 9.52%、7.38%，均远低于监管要求（10.10%及 8.1%）。

**从小的方面来看，包商银行各项数据也显示包商银行经营上出了很大问题。**第一，包商银行贷款质量比较差，关注类贷款占比 17 年年末已经达到了 4.08%，贷款质量比较差。第二，2016 年末，保证类贷款及信用类贷款这一类没有抵押的贷款占贷款总额比例高达 45.64%，和其他银行对抵押、质押类贷款的偏好有明显区别。第三，包商银行贷款去向存疑。根据年报，前十大贷款方占资本净额比例 28%。据报道，2016 年年报中十大贷款人中一半被列入失信人名单，2015 年年报中有 4 个在失信人名单中，有 2 家公司的股东是包商银行下属分行的公会委员会全资持有，有 1 家债券违约被 ST。

2) **追偿可能：**人民银行、银保监会和存款保险基金对包商银行的个人存款全额保障，对公和同业存款 5000 万以下全额保障。对于 5000 万元以上同一大额债权人的本息，按债权净额先期进行不同比例的保障，根据央行预计，平均保障比例可在 90%左右。因此对于普通投资者来说，完全不必担心本息损失的问题。

**33.普顿外汇：非法平台，传销式拉人入金**

根据官网介绍，该平台是印尼十大券商之一 Pruton 旗下品牌，后被国人引入中国，是正规的外汇投资理财平台。运行模式主要为投资者出钱，平台出技术，采用自动跟单模式在国际外汇市场中赚钱。

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **骗局分析：平台非法。**目前国内只有银行是合法的购买、出售外汇的渠道。其他任何平台均为违法平台。而且该平台强调的印尼十大券商品牌，号称由印尼最大银行存管资金。但平台在入金时却是国内注册的贸易有限公司、装饰设计有限公司、物流有限公司的账号，疑似为专业洗钱公司。

**资金并没有进入外汇市场，而是和平台对赌。**外汇市场作为最难盈利的市场，很难获得如此高的收益。该平台明显是和投资者对赌。平台可以通过操纵后台数据，使投资者最终亏光本金。

**传销式拉人入金。**从这点来看，普顿外汇还带有庞氏骗局的色彩，通过传销式拉人入金可以为平台提供兑付前期投资者收益的资金。普顿外汇业务员分为 5 个级别，只要拉人注册入金成功，推荐人就可以分享下线的交易利润提成（10%）。

**平台限制提现以推迟资金链断裂时间**。在平台上一般小资金可以提现，但是大资金会因为各种原因提现失败。

**(四)6 月爆雷机构：**

**34.钱端：招商规避监管开展业务，钱端涉嫌利用招商背书自融**

具体分析详见：

招行“理财产品”爆雷事件全解析：到底是“碰瓷”还是“甩锅”？

https://mp.weixin.qq.com/s/Yl8rgXAZquCUxEc1G1ff6g

财富指北（real-wealth）

**35.爱投资：实控人疑资本运作失败，自融产品逾期，滞留海外“就医”**

**机构情况：** 爱投资作为一家 P2P 平台，于 2013 年上线，据新京报报道，6 月 14 日警方已经受理关于爱投资涉嫌非法吸收公众存款案的报案，并已经下发全国协查函。截至 2019 年 06 月 02 日，爱投资平台借贷余额 129.65 亿元，利息余额 10.6 亿元，当前出借人数量 11.43 万余人。逾期金额 97.6 亿元。

**风险指北：**

1) **机构分析：**

**自 2016-2018 年两年间，大多数合伙人、核心高管陆续离职。**包括出身清华的创始合伙人王博，出身中国科学院技术研究所的合伙人谷云，出身渣打银行、平安信托的合伙人程晗，出身民生银行的风控总监刘博等。作为最了解平台运营的核心高管陆续离职，其实已经表明平台问题逐渐严重。

**利用中援应急由民政部紧急救援促进中心持股 51%的身份为自己背书。**爱投资实控人赵春霞通过购入中援应急 49%由民企持有的股份，进入中援应急董事会并担任总经理职务。随后中援应急就与爱投资签订战略合作，并高调宣称民政部背景，结果被民政部救援促进中心辟谣。**本质上就是爱投资试图通过绑架政府信用为自己背书，结果被及时辟谣。**而且民政部紧急救援促进中心持股 51%，其中 20%是由别人捐赠，31%是替其他公司代

财富指北（real-wealth）

持。最终通过层层代持，中援应急实际控制人为一家民企。中援应急这一公司其实并不具有国资背景。

2) **爆雷原因：爱投资实控人深陷资本运作泥潭。**赵春霞曾以 10.66 亿元的价格从徐茂栋手中接盘 ST 步森 16%的股权以及睿鸷资产 13.86%的投票权，以 2019 年 6 月 28 日价格 9.93 计算，目前已经浮亏接近 80%。但徐茂栋转手就将睿鸷资产卖给另一人刘钧后，该人以投票权谋求控股权的名义将股份以 5000 万元的价格卖回赵春霞。

**资金流向存疑，爱投资疑似向合作方输送融资。**爱投资平台的省心计划是将投资者的钱借给企业，但是计划内仅有项目描述，并无借款企业的核心信息。投资者在投资时并不知道资金将流向哪家企业。但根据爱投资公布的逾期企业来看，催款名单包括 ST 天宝、*ST 富控、ST 天业、*ST 仁智、金盾股份、ST 银河、天成控股、ST 准油 8 家 A 股上市公司及其他 41 家公司，其中金盾股份和 ST 准油均否认了这笔债务。

仔细分析后来爆出的平台借款大户，可以发现其中有一家名为南华深科的公司借款在 2 亿左右，其实控人恰好是爱投资的 B 轮投资领头方恒润华创的实控人，其在爱投资中持股比例为 6.25%。当代系在爱投资平台借款在 2.5 亿左右，而爱投资实控人赵春霞曾当选当代系旗下 ST 厦华非独立董事，而 ST 厦华和爱投资的担保机构微弘商业保理是同一实控人。星河系在平台借款目前未知，步森股份的股权就是赵春霞从星河系恐人知徐茂栋手中接盘的。

财富指北（real-wealth）

这些逾期不还的借款人，不是爱投资的股东，就是和爱投资实控人赵春霞有密切合作关系的人，爱投资平台涉嫌利益输送，为合作方输血。

**爱投资平台涉嫌自融。**爱投资平台上曾经有用户发布过爱投资赤峰项目涉嫌造假，不仅如此有多位用户在网上指出爱投资的多款项目存在同一借款人，同一借款人信息但是不同借款目的的情况，再加上实控人收购 ST 步森大量资金来历存疑，爱投资涉嫌自融。

3) **衍生风险：**爱投资实控人赵春霞海外就业，其持有的 ST 步森（13.86%）正在面临控制权之争。合计持股 14.7%的 5 名股东要求罢免包括董事长赵春霞在内的 6 名非独立董事职务和 2 名监事职务。通过拍卖获得赵春霞手中 16%股份的第一大股东东方恒正则提名了新的人选。ST 步森在公司业绩不断恶化的同时还将出现控制权之争，虽然赵春霞落败几成定局，但对 ST 步森的投资者来说，仍然是一个很大的不确定性。

4) **追偿可能：**爱投资平台在逾期后，试图通过债转股（对借债企业债权转股权）、催收钱款（成立出借人委员会催收企业欠债）、债权购物（和 ofo 操作如出一辙，将债权转换为商城积分，再搭配现金才能购买质次价高的产品）、债权合并（通过债权和平推动催收，但债务总额实际并没有改变）、组建 SPV（通过 SPV 催收债权，但据投资者爆料，爱投资存在截留回款的现象）。从这些措施来看，爱投资兑付诚意不高，再加上实控人资本运作中亏损的部分，爱投资资产情况堪忧。投资者应当尽快配合公安机关查清具体情况，防止资产进一步流失、转移。

财富指北（real-wealth）

**36.信和财富：180 亿待兑付，曾坚持不回应、不兑付、不清盘**

**机构情况：** 信和财富的经营模式主要是线下募资（信和财富），线上产品售卖（信和大金融、金信网、资产家）的模式，售卖的产品主要是大额信用贷（信和汇金、信和惠民等进行发放）。2019 年 5 月末，信和大金融、金信网被曝已被经侦查封，目前信和财富下的三大平台信和大金融、金信网、资产家待兑付产品接近 200 亿。2018 年年中开始就已经以债转慢为借口不予兑付。

**风险指北：**

1) **机构分析：平台公司股权关系十分复杂，看似不违规。**整个信和财富平台体系内有超过 2000 家公司，股权交叉持股，最终集中在夏靖、王杨（夏靖表弟）、夏仕兵（夏靖亲戚）、夏文兵（夏靖亲戚）、夏昕（夏靖女儿）等少数几个人手中。夏靖作为信和财富体系的实控人。因此虽然信和财富号称只从事投资顾问咨询和投资者教育工作，**不涉及 P2P 网络借贷，更不是金融平台。**也就是说只是融资的中介撮合方，但实际上是通过线下募集资金投向自己的平台。

2) **爆雷原因：大额信用贷坏账率高。**这是信和爆雷的原因之一，根据业内传闻，信和财富体系发放的信用贷都是 5 万元起，利率在 24%以上，已经超出了法律保障的范围，据信和财富线下人员爆料，在爆雷前信和财富产品违约率高达 20%。

财富指北（real-wealth）

**存在以虚假项目募资的情况。**根据信和财富爆雷的情况分析，整个体系内存在明显的资金池现象，信和财富有很大概率存在以虚假项目募资的情况。

3) **追偿可能：**信和财富并非平台直接爆雷，而是由于经侦介入。因此对于平台来说，虽然存在一定的资金池现象、坏账率高的问题，但是相比于爆雷平台而言，资产数量肯定是要充足一些。但是自去年年中已经出现兑付困难的情况，据此推测，信和财富仍有一定资产，但为数不多，因此投资者应当积极与警方联系，查清剩余资产情况，追偿损失。

**值得注意的是目前出现了大量投资者请愿希望接触信和财富爆雷的现象。**这个问题首先警方已经立案，投资者是否请愿都不可能达成这一意图。第二，这和钱宝网案例十分相似，当时正是由于投资者对警方阻挠，才导致钱宝网最后追讨时机的丧失。因此投资者应该放弃幻想，积极与警方合作才是追讨损失的最佳处理办法。

**37.安心贷：实控人被捕，国际刑警对在逃嫌疑人发布红色通缉令。**

**机构情况：**安心贷是一家成立于 2011 年的网贷平台，截至 2018 年 9 月 30 日，安心贷借贷余额为 10.7 亿元，逾期金额为 1169 万元，逾期笔数为 1286 笔，逾期 90 天以上金额为 308.3 万元，逾期 90 天以上笔数为 27 笔。6 月 11 日下午，警方对 P2P 平台“安心贷”非法吸收公众存款案开展立案侦查。嫌犯刘勋等人已被移送石景山检察院审查，国际刑警组织已对主要犯罪嫌疑人翁立峰发布红色通缉令。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：安心贷曾公告部分借款客户恶意逃废债。**2018 年 10 月 10 日，安心贷发布逾期公告，表示有超过 4570 个标的，共计 5430 万余元的借款客户恶意逃废债，平台正在加紧催款。从警方抓捕的情况来看，安心贷存在以假标非法吸收公众存款的情况。

2) **追偿可能：**目前还没有进一步的消息，但是据指北君推测，应该符合一般 P2P 平台 2-3 年处理周期，不超过 30%的追回比例的情况。

**38.中华企业咨询：恒天集团旗下理财平台，60 亿待兑付**

**机构情况：**中华企业咨询是恒天集团旗下的理财公司，主要负责发行产品为恒天地产的地产项目提供融资。4 月底平台已经无法正常付息，共涉及 1.5 万投资者的 60 亿资金。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：项目大、周期长，资金回款慢。**根据华夏时报报道，中华企业咨询参与的投融资项目有国家文化时尚中心、永清经济开发区现代服务产业园、茂名“恒天国际”等 8 个项目， 以河北融太光大产业园区建设为例，虽然净利率高达 75%，但要在 7 年内开发 7000 多亩地，包括征地、建设、管理等总投入 80 亿，周期长，回报慢，严重占用了公司的资金。

财富指北（real-wealth）

**投资者集中兑付成为压垮骆驼的最后一根稻草。**据中华企业咨询员工爆料，最初仅由于一个项目逾期，引发投资者集中兑付要求，成为中华企业咨询选择清盘所有项目的导火索。

2) **追偿可能：**平台 5 月底曾提供了大龄优先、转换成固定资产、3 年分 6 次支付、折价兑付等方式，6 月份甚至推出以房抵债的处置方式。指北君认为中华企业咨询底层资产应该是存在的，但是明显流动性受限。最终能否追回还要看具体的资产处置流程。

**39.大通资产、哈工大：前者逾 10 只产品违约，后者深陷债务危机**

**机构情况：**大通资产（天津大业亨通资产管理有限公司）是哈工大集团旗下的资产管理公司，目前有 30 只期货资管产品正在运作或清算，其中大通阳明 11 号、18 号、210 号等超过 10 只产品已经逾期。后者是大通资产实际控制人，是哈尔滨工业大学的校办企业，在日常经营中承担了哈尔滨市政府融资平台和城投公司的角色。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**

**哈工大集团自 2018 年以来就深陷债务危机。**自 2014 年开始，哈工大深陷哈南房地产项目，资金链紧张。政府以行政命令收回了哈工大集团的的道路收费权，给哈工大集团带

财富指北（real-wealth）

来起码 100 亿元的损失。这两件事是哈工大资金链紧张的主要原因。2018 年年中新华富时 7.5 亿哈工大集团资管计划未能如期偿付，哈工大集团债务危机初现。2018 年 12 月，哈工大集团已经被列为失信执行人，涉案金额 5.13 亿元。2019 年 2 月，哈工大所持厦门国际银行 8000 万股份在阿里拍卖平台拍卖。据报道，目前哈工大集团资产 300 亿左右，有息负债在 170-180 亿之间。

**大通资产涉及集团内融资，未履行尽职义务**。大通资产发行产品多为体系内公司融资，据投资者爆料，存在多只产品未履行尽职义务，即使违约后也没有采取任何行动的情况存在。比如大通阳明 21 号为渤海石油提供融资，而哈工大集团提供担保。渤海石油是哈工大的子公司，但是违约后两者皆未履行还款义务。目前大通资产仅剩两三名员工，公司甚至已经没有实际办公地址。

2) **追偿可能**：目前大通资产违约产品主要看是否有哈工大集团兜底承诺。如果有的话，假设哈工大集团目前资产负债情况为真，还有追回损失的可能。但根据目前哈工大集团失信及资产拍卖情况，估计集团资金链已经断裂。后续还是要看企业的资产清查情况。

财富指北（real-wealth）

**40.深圳中金国瑞基金：9 亿资产失踪，实控人离婚移民失联**

**机构情况**：中金国瑞是一家以量化为主的私募基金，最初发行产品时主要以 20%的自有劣后资金保证投资者本金安全，并给于投资者 10%-14%的固定收益。直到 2019 年 5 月开始停止产品的正常兑付，

**风险指北：**

1) **爆雷原因：中金国瑞涉嫌挪用客户资金，伪造建行盖章的净值报告。**首先，投资者投资款转入的账户和托管账户并不是一个账户。其次，建行表示并未有中金国瑞方面的用章记录。因此中金国瑞涉嫌伪造建行盖章的净值报告。这部分资金估计已经被实控人秦鹏私人挪用。

交易通道的提供者 AMA 金融控股集团首席执行官于吉光已于 2018 年 12 月份因涉嫌外汇诈骗被上海警方羁押。

2) **追偿可能：**实控人秦鹏失联前提出了多种兑付方案包括展期、股权重组、资产重组、以物抵物等措施，可供变现的资产价值高达 28.78 亿元，远超基金 9 亿资产。但明显是拖延时间的说辞。从秦鹏 5 月份离婚，办理香港移民的情况来看，跑路迹象非常明显。投资者应当尽快推动案件进入侦查程序，配合警方调查清楚资产去向，才能更快的挽回损失。

**41.安信信托：25 个项目逾期，117.6 亿违约。**

**机构情况：** 安信信托作为唯二上市的信托公司，在 6 月 6 日对上海证券交易所问询函回复中公告，目前安信信托 25 个项目逾期总额达 117.6 亿。其中单一资金信托计划 13 个，涉及金额 59.42 亿元；集合资金信托计划 12 个，涉及金额 58.17 亿元。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：公司业务模式更偏向房地产投资。**相比于普通信托的资金中介角色，安信信托更多的参与到融资方运作中，由于安信信托更加偏向房地产领域的融资项目。也就使安信信托更加深入产业链条获得超额收益的同时，承担了更多的风险。

**一方面安信信托介入时机很早。**比如我们之前在 4 月月报中曾经扒过的安信 · 深圳罗湖城市更新集合资金信托计划，就是安信信托在拆迁阶段就介入了这一项目，结果因为运作期限很长，在项目运作过程中银行贷款出现问题而逾期。而介入早也意味着回款周期会拉的很长。**另一方面项目规模都比较大。**由于介入早，深入产业链条，导致安信信托单个项目融资规模较大，以 25 个项目 117.6 亿来算，单个项目规模 4.7 亿。

**公司经营每况日下。**从 2014 年每股收益 2.25 元的最高点后一路下滑，到了 2018 年时每股净收益干脆变成了-0.31 元。

**资本市场投资失利。**2018 年 2 月安信信托受让印纪传媒 6.03%的股份，当时股价 12.75 元，而现在印纪传媒估计仅为 1.29 元，仅这一项投资安信信托就亏损超过 12 亿。不仅如此，安信信托在中弘股份上还减记了 5.5 亿元的贷款。

根据相关统计，目前安信违约的信托计划包括

财富指北（real-wealth）

- 安信•新农村建设发展基金（28 亿，以股加债的形式投放至一期项目公司宏德置业与二期项目公司宏德温泉）
- 安信-安赢 11 号广州油富城（16.5 亿，投资于上海阆富实业有限公司由上海阆富以股权和债权形式投入广州翰粤房地产开发有限公司，广州翰粤将收到的资金用于收购标的公司 70%股权及标的项目后续的开发建设（包括土建、配套、税费等）
- 深圳逸合投资有限公司需在每次信托资金投入前按照不低于 1:3 的比例对项目公司投入相应资金）
- 安信-安赢 25 号深圳和缘福城市更新（32 亿，用于收购深圳市和缘福投资有限公司 70%股权及支付“龙岗区坂田街道坂雪岗科技城 04 城市更新单元”范围“金鹏足球地块”城市更新所需费用。深圳逸合投资有限公司需在每次信托资金投入前按照不低于 1:3 的比例对项目公司投入相应资金。）
- 安信-创赢 147 号台海（2.6 亿，向烟台市台海集团有限公司贷款，用于补充流动资金）
- 安信锐赢 6 号深圳宝华白马科技信托贷款集合资金信托（2.5 亿，补充深圳宝华白马科技有限公司流动资金，用于电子产品采购）
- 安信稳赢株洲电商产业园项目股权投资集合资金信托计划（6.5 亿，以股权增资和股东借款形式投放给湖南金岸房地产,用于项目公司债务结构调整、土地款支付和本项目开发建设）

2) **追偿可能：**根据安信信托表示，在 25 个项目中，有足值的抵质押担保的占比为 42%，企业保证担保的占比为 43%。其中主动管理类项目的抵质押担保的比例为 100%。

财富指北（real-wealth）

不过首先企业保证担保并不靠谱，单纯企业信用担保的产品是爆雷的重灾区，即使只是通道类业务最后也可能陷入与资金方、融资方的诉讼之中。而关于抵质押担保的产品也会有很多出现抵质押物所有权纠纷等众多不确定性事件。

虽然安信信托表示将会足额兑付产品，但是这个承诺的效力依然决定于最后实际暴露的风险敞口和安信信托的实际兑付能力，从目前的情况来看，不容乐观。

**42.呼呼出行：通过共享汽车项目非法集资**

**机构情况：**呼呼管家互联网信息服务有限公司是一家生产共享汽车的公司，主要经营模式是通过呼呼出行城市合伙人项目，以股权向投资者融资。具体的实行方式是投资者以12800 元的价格购买一辆共享汽车，托管在呼呼出行平台下，每月收益 200 元，3 年合同期满后，投资者可以从 12800 元和合约车中二选一。目前该公司因涉嫌非法吸收公众存款犯罪，6 月 18 日已由晋江市公安局经侦大队正式立案，主要犯罪嫌疑人周某已被依法采取刑事强制措施。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：这是典型的以"股权""加盟项目"为名义进行非法集资的骗局。**这个项目单年收益高达 18.75%并且 3 年就可以收回所有投资款。收益高但是项目不确定性也非常高，正常共享汽车项目是不可能有这么高的收益率的。

财富指北（real-wealth）

2) **追偿可能：**该案是由警方直接立案进行抓捕，预计应该有剩余资产，回款比例可能会比较高，但估计不会超过 50%。

### 43.钜富金融集团：冒用柬埔寨首相、国家银行名义进行虚假宣传

**机构情况：**GCG 钜富是一家柬埔寨外汇传销公司，号称采用其“全球首创”的保险对冲全盈利模式，全称为“HEDGE PAMM 自动反向保险对冲模式”。交易受到瑞士金融监管局 FINMA 和澳大利亚证券与投资委员会 ASIC 两大金融监管机构的监督，并且已经与柬埔寨金边中国银行分行达成协议，正式联合提供钜富金融会员资金信用担保汇票，以确保会员的资金安全。

在被众多“合作伙伴”辟谣之后，GCG 钜富甚至拉上了柬埔寨首相、国家银行行长。结果 5 月 16 日晚，柬埔寨首相洪森和柬埔寨国家银行表示否认。紧接着钜富金融集团核心人物丘富豪(Darren Yaw)和妻子就被警方逮捕。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：各大合作方均否认与该平台合作，平台虚假宣传。**杜高斯贝银行、瑞士金融市场管理局、中国银行金边分行等多家机构均否认与该平台有任何合作。

**采用传销的模式，进行诈骗。**设置的 4 个级别市场领导可以根据会员投资外汇产生的盈利分成 30%。四个级别的市场领导：IB 经纪人、MIB 单位经理，PIB 代理经理和 DIB 区域经理。其中 DIB 级别每年佣金收入过亿元。平台资金出金困难。早在 4

财富指北(realwealth)

月初平台就已经出现出金困难的现象。据报道，很有可能是 GCG 钜富的第三方入金通道被封堵，只能通过私人账号捞最后一笔。

2) **追偿可能：**这类平台一般都架设在东南亚或者非洲某国，资金的追偿问题要涉及到跨境合作，比较困难。而且从 GCG 钜富这个平台最后的操作来看，资金链应该已经面临断裂的风险，追偿投资款的比例可能会比较小，时间也会比较长。

这类传销式的外汇平台骗局，一般都是冒用国际大机构的名号，采用层层分级的方式，主要是通过拉新人入局瓜分资金的方式盈利。但实际上投资者在投资之前，应该尽可能的陷确认平台是否合法，目前国内并不允许任何除银行以外的平台炒作外汇，其他所有的外汇交易平台都是违法的。

**(五)7 月爆雷机构**

**44.网信普惠：宣布良性退出，待付余额 59 亿**

**机构情况：**网信普惠是网信集团旗下的 P2P 平台，属先锋系中的一员。7 月 4 日被爆出原网信集团法定代表人、CEO 盛佳在内部群里宣布，网信普惠良性退出，同时网信集团也发布平台逾期公告，不过在公告中仅说明为小规模逾期。不过 5 日就重新发公告宣布逾期原因是由于大额企业标的逾期和部分借款人逃废债。

财富指北（real-wealth）

网信普惠有消费贷、供应链、个体经营贷、企业经营贷四大板块，目前只有供应链还有可投标的。目前 59 亿待还，涉及 15 万投资者。如果算上关联平台工场微金、掌众财富，待兑付金额超过 80 亿元。

而先锋系持有除公募基金、信托外的所有金融牌照。旗下机构包括海口联合农商行、众惠相互保险、新加坡人寿、网信证券、宜投基金、先锋支付、网信（黑龙江）金融资产交易中心、中新（黑龙江）互联网小额贷款等公司。同时控股三家上市公司：中新控股（08207）、弘达金融控股（01822）、亚联发展（002316）。

**风险指北**

1) **爆雷原因：平台标的有很多大额的企业经营贷，风险非常高。**目前网信普惠的公告正是由于这部分问题才出现的逾期。网信普惠的风控水平不足，基本上成立几个月的公司就可以在平台上发标。这背后要么是风控水平有问题，要么就是涉嫌自融，为集团内部其他公司提供输血，尤其是资金存管银行海口联合农商行也属于先锋系旗下银行之一。

   **先锋系自身问题重重。早在今年 3 月份，财新就曾披露先锋系面临的困局。**包括网信证券因委外资金债券违约被冻结资产；自 2018 年 12 月底以来，先锋集团针对内部员工的一款理财产品逾期，这一产品的年化利率高达 14%-20%；一款名为“恒久财富恒信八号私募投资基金”的私募逾期等等。

财富指北（real-wealth）

在此之前，同为先锋系旗下的网信证券就曾因存在重大风险隐患被证监局开具罚单并进行专项检查，并且 2018 年巨亏 30 亿。而网信集团一直所宣称的纳斯达克上市，其实是在纳斯达克粉板挂牌，相当于中国的新三板、四板挂牌，而非 A 股上市，这种粉板挂牌然后回到国内以美股上市公司身份进行宣传的手法一直都是国内很多不满足上市条件的公司的常用手段，主要就是利用国内投资者对国外上市体系不了解进行信息套利。实际上这家上市公司主体 Hunter Maritime Acquisition Corp.正是由于不满足纳斯达克条件退到粉板的，所以转板纳斯达克更是类似于拖延时间的宣传手段。

2) **追偿可能**：目前退出方案还没有公布，7 月 8 日将举行投资者招待会通报具体退出方案。不过鉴于先锋系自身问题重重，最终方案不容乐观。如果网信集团能够最终承担所有债务，具体可以参考海航旗下的 P2P 平台，等待集团资产处理后兑付。如果债务仅止于网信普惠，那么投资者极有可能陷入时间漫长的等待中，投资回款比例会比较小。

**45.米金社：甩锅监管，号称 P2P 业务“良性退出”**

**平台情况**：米金社成立于 2015 年，隶属于杭州银米互联网金融服务有限公司，后者由自然人朱建清、韦鹏良分别持股 80%和 20%，韦鹏良任执行董事和法人。米金社的业务主要围绕汽车金融，主要为购车人群或经销商提供贷款，如车享贷和车贷宝，都有借款人的车辆做抵押。而米速融则主要针对企业贷款，米信宝是针对个人的小额信用贷款。目前平台共有 16 万用户，累计成交金额 45.85 亿。2018 年 11 月的借贷余额为 1.5 亿，出借人和借款人均为 2 千多，体量并不大，2016 年成立以来一直处于亏损状态，2016 年亏损

财富指北（real-wealth）

一千万，2017 年亏损六百万。7 月 10 日，米金社宣布良性退出，目前所有产品已下架，公告直指杭州 P2P 无备案一说，只有劝退，平台备案无望，实属无奈之举。同时还透露出催收难且平台一直亏损，不可能实现刚兑。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：本次事件是 P2P 爆雷潮的延续**。整个大环境对 P2P 平台都是不利的。首先投资者失去信心，平台资金流入下降；其次借款人存在逃废债现象，就比如有整村借钱不还，将互金平台当成摇钱树的情况，逃废债比例增加，催收不力，产品逾期，形成恶性循环。特别是米金社这样体量较小的平台，抗风险能力弱很难生存。

**爆雷潮之下，监管正在加强，但估计这不是米金社清退的原因。**虽然在公告中米金社诉尽委屈，但是像它这种体量小风险大的平台，很难不爆雷，且去年就有人怀疑米金社存在假标的情况，标的发布日期与质押合同日期不匹配。米金社连续两年亏损，去年 3 月至 5 月资金几乎一直处于净流出的状态（此后无数据），清退恐怕更多是自身经营困难，而非监管问题。

**平台风控问题可能很大。**再来看米金社的执行董事韦鹏良，直到 2016 年 10 月都担任目前已被立案的小九金服副总裁并负责小九金服的风控。小九金服也是以车贷见长，因信息披露不全、假标、企业贷等问题去年爆雷，因此米金社的风控水平可能存在很大问题。

财富指北（real-wealth）

**追偿可能：**目前还没有具体的清退方案，但从公告中甩锅监管层、暗示不刚兑来看，平台的偿付意愿并不高，且平台小连年亏损，偿付能力也有限。米金社也在公告中表示尽可能实现本金回款。不过如果催收工作顺利，投资者拿回的钱款比例，应该会比爆雷平台要高。

**46. 万盈金融：不配合清退，被立案侦查**

**平台情况：**万盈金融于 2015 年 5 月 9 日上线，是宜宾制药有限责任公司旗下互联网金融平台。根据官网披露，主要投向医药医疗产业链等领域，平台的借款项目主要来源于医药行业扩大再生产等资金需求。产品分为微盈宝（小额信贷）、盈信宝（供应链融资）、安盈宝（银行承兑汇票）、众盈宝（多标的组合）、定盈宝（房产抵押借款）。收益率从 7.6%-11.5%不等。目前平台待收金额高达 16.59 亿元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：平台拒绝清退，警方立案侦查。**南山警方接区金融工作局该平台涉嫌犯罪的线索移交函后进行处理，“万盈金融”平台在政府引导良性退出过程中，不积极主动配合清退，隐瞒资金去向和资产状况，导致清退工作无法继续进行。深圳市公安局南山分局以涉嫌集资诈骗立案，并聘请专业机构对平台服务器数据进行提取鉴定。

2) **追偿可能：按照历史经验来看，央企股东责任很难落实。**虽然万盈金融在宣传中屡次以宜宾制药大股东身份为背书。一方面，根据 2018 年 P2P 爆雷情况来看，央企股东的责任很难落实。另一方面，宜宾制药 2018 年 10 月 30 日曾发布公告称该部分

财富指北（real-wealth）

股权是其他公司对宜宾制药的债务担保，实际控制人是上海富田股权投资基金。因此爆雷后，投资者资金追偿只能依靠平台资产清查以及后续借款人回款。

**47. 通金所：良性退出，清退方案仍存不确定性**

**平台情况：**通金所的前身是融许众拓投资管理有限公司，成立于 2011 年，2015 年后股东由自然人股东杨勇龙变成西部金融资产交易中心，并更名通金所，业务由资产管理逐渐转型互金平台。7 月 5 日前杨勇龙的全资公司厦门佰年能源持股 40%、国资背景的华融渝富股权投资基金持股 40%、地方国企湖北长江出版传媒持股 20%。

今年 6 月出现兑付困难，7 月 4 日宣布良性退出，7 月 10 日，通金所公布了清退方案，投资者有五个选项：第一，大龄及残孕客户放弃利息可在 2020 年 5 月 30 日前分四批获偿；第二，将债权转化为固定资产；第三，2022 年 7 月 11 日之前分十五批偿付本金，利息按年利率 6%于 2022 年 12 月底前支付；第四，延期三年，每年按 9%年利率支付利息，三年后偿还本金；第五，出借金额在 9 万以下的可以选择在十个月内分四批偿付。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：公司频繁变更股东、法人、高管**。今年 7 月 5 日，股东刚刚由华融渝富股权投资基金变更为国控联合商业管理有限公司，7 月 8 日又由国控联合变为自然人控股的北京融聚财富，国资背景退出。同时 7 月 5 日董监高法人均变更。

财富指北（real-wealth）

**平台疑似隶属起源系。**2017 年就有人质疑与爆雷的起源系有关，高管、地址均有交叉。起源财富的财务和人事副总裁付燕同时又是通金所全资子公司的法人，起源财富的地址是北京市东城区广渠门内大街 43 号雍贵中心 B 座 6 层，正是通金所官网公布的其中一个办公地点。虽然当时通金所回应与起源系无关联，但对于高管和地址的交叉并未正面回应。

2) **追偿可能：**此次的兑付方案短期内偿付要放弃利息，而选择三年则夜长梦多，且通金所的规模并不小，兑付更加困难。红岭创投两个月兑付 3.4%，按这个进度五年才能兑付完；宜贷网每月 3%，基本上三年完成兑付。但还有一些平台例如招财猫，屡屡降低兑付比例，投资者收回本金遥遥无期。而通金所声称有多地的房产地产可用来兑付，但多为三四线城市，变现能力较弱，清退方案仍面临很大困难，还需看其实际兑付行动。

**48. 陆金所：退出 P2P 业务，或转型消费金融**

**机构情况：**陆金所成立于 2011 年，是中国平安旗下的投资理财及 P2P 借贷平台，陆金所靠 P2P 起家，目前仍是行业老大。2016 年将 P2P 业务全部转移至陆金服，并开始从单一的 P2P 平台转型，目前官网上有网贷、公募基金、私募资管、保险、创新型银行存款等产品。7 月 18 日陆金所被爆出退出 P2P 业务，陆金所回应“陆金服 P2P 业务正积极响应和配合监管‘三降’要求，现有产品与客户权益不受影响”，并未正面回应是否退出 P2P 业务。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：这并非陆金所的雷，而是其他 P2P 平台的雷。**自从去年 P2P 爆雷潮以来，对 P2P 的监管十分严格，目前还未有平台完成备案。作为行业内当之无愧的龙头，陆金所目前的累计借贷金额为 3479 亿元，金额逾期率为 2.15%，项目逾期率为 3.6%，在行业中属于非常优秀的风控。即使这样，陆金所也有意在转型，目前 P2P 业务在陆金所所有业务中占比不到 10%。据报道称陆金所此次退出 P2P 业务是为了拿消费金融牌照，为上市做准备。

对于陆金服的投资者而言，虽然声明之后，陆金服的债转一度达到天量。但其实并不需要过于担心，产品的兑付和兜底都非常有保证。但对于其他平台的投资者而言，行业龙头的转向对于投资者信心的影响不可小觑，一旦资金开始出现大规模流出，原本可以熬过去的平台也会因为投资者挤兑而爆雷，从而变成了一场比谁跑得快的赛跑。

**49. 大麦理财：累计逾期超 7 千万**

**机构情况：**大麦理财成立于 2014 年，宣传点为国资和上市公司持股，目前有累计出借人 6.8 万，累计交易总额 49.8 亿，累计逾期金额 8 千万，累计代偿 3563 万。大麦理财的体量并不大，主要有麦分期（消费金融）、企业借款、个人借款、麦荷包（委托投标）四类产品，目前仅有企业借款仍有 3 个标的可以投资，其余均为满标或已兑付。2018 年 10 月透露出要赴美上市，上市合作机构为美国投行乔石资，上市辅导机构为艾瑞咨询管理有限公司，预计 2019 年下半年在纳斯达克挂牌，不过目前仍未递交 IPO 申请招股书，上市计划延期。大麦理财开始逾期已经一个月了，累计逾期金额超过 8 千万，待还余额 3 亿元，而 2018 年大麦理财刚刚扭亏为盈，净利只有 368 万。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1） **爆雷原因：股东信用较低。**国资背景和上市公司股东一直是大麦理财宣传的重点，不过其国资背景的股东深圳国投资本 2019 年被法院强制执行 3 次，子公司被起诉更是有 27 条之多；上市公司股东有长城证券和四川升达，*ST 升达更是大股东占用资金、违规担保、未按规定披露关联交易和重大诉讼，被列为失信公司，早已自顾不暇。

**公司自身运营出现问题，**在 P2P 爆雷潮中，会出现投资者流失、违约率上升等问题，对于中小型平台风险更高。目前大麦理财只有三个企业借款在招标，现金流入可想而知，且其产品收益率大多在 9%以上，风险本来就比较高，虽然所有的企业贷款均有第三方担保，但实际在过去金融宽松期内，大部分担保都存在自担自保，虚假担保的情况。虽然公司反复强调底层资产的真实性，不过借款人披露的信息很少，所有的企业贷款融资额均为一百万，难以判断其真实性。

**追偿可能：**目前待偿 3 亿，累计逾期 8 千万。就大麦理财本身来讲，2018 年刚刚扭亏为盈，兑付能力很有限，只能是将希望寄托在后续催收上。至于上市融资，目前仍未提交 IPO 申请招股书，现在这种情况下上市的可能性几近于无。

**50. 点牛金融：产品逾期，办公室搬迁**

**平台情况：**点牛金融成立于 2015 年 11 月，专注于车贷领域，2018 年 3 月在纳斯达克上市，是中国车贷第一股。2016 年还略有盈利，2017 年亏损六百万，2018 年亏损 2351 万

财富指北（real-wealth）

元，股价从今年 2 月份起连续下跌，从最高点 13.56 元跌至 21 日的 2.7 元，跌幅超过 80%，已经跌破发行价。

今年 5 月份被爆出产品逾期，点牛金融称此次逾期是因为受到舆论的影响，部分借款人恶意逃废债，客服向投资者表示将调用 2000 万美金用于兑付，最迟在 6 月底可到账，后来又承诺 7 月 15 日前兑付，不过再次食言。7 月 21 日又发布公告称办公场所搬迁，不过并未说明新办公室地点。目前平台的借贷余额为 2.38 亿元，借贷余额笔数为 1888 笔。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：高息揽客，涉嫌借旧换新。**点牛金融体量不大，专注于车贷，和很多 P2P 平台一样，会通过高收益率来吸引投资者投资。其项目收益率为 6%~12%，不过经常会通过各种活动来加息，比如鑫鑫聚财项目收益率 12%，518 理财节加息 2%，盛夏狂欢加息 2.2%；点车贷一年期收益率 12%，金九银十活动加息 4%；上市周年庆全场加息 5%，双十一加息 4.5%，三周年抽奖返现等等。这些活动主要集中在今年 5 月份之前。如此下来，半年前的大多项目收益率在 17%左右，如果再加上运营成本等，已经超出了正常企业能够接受的范围。

**获客成本大增，远高于行业均值水平。**2018 年，点牛金融的出借激励费用达到 219 余万美元，营销费用超 494 万美元，四个季度的平均获客成本分别为 114.78 美元、244.74 美元、1045.73 美元和 397.83 美元，而行业平均值为 800-900 元之间，巨额的获客成本也导致了近两年点牛金融的亏损。

财富指北（real-wealth）

**信息披露非常简单，底层资产不透明。**2017 年 6 月 5 日，由于“牛人贷”等资产不透明，点牛金融被国家互联网金融安全技术专家委员会点名公示，当时被点名批评的，只有 10 家。现在打开一个点牛贷项目，风控部分几乎没有借款人和担保人信息，姓名、身份证号、还款能力、还款来源等信息全部由对勾来代替，而大部分平台均采用的是给部分字打码的方式，不禁让人怀疑其保护借款人隐私是否过头。且五月份逾期以来，点牛金融声称是项目担保方不愿承担代偿义务，同时又拒绝披露担保方信息。

2) **追偿可能：**五月份逾期后，小牛金融曾表示要拿出 2000 万美金用于兑付，然而小牛金融上市净募资约 520 万美元，两年内亏损了约 440 万美元，两年的现金流量净流出 450 万美元，很难从正常经营中拿出这 2000 万美元，据网贷之家称这笔钱来自 2000 万美元的可转债，预计在一个月内审批。不过目前其股价连续下跌，有爆雷风险，可转债的发行还是未知数。这种借新还旧只是拖延之策，目前平台备案遥遥无期，业绩也不如人意，只能看可转债的发行情况。

**51. 陆金服、前金服、义金服：平安旗下 P2P 平台停止发标，疑似退出**

**机构情况：**平安集团旗下共有三个 P2P 平台，陆金服、前金服和义金服。陆金服是 P2P 龙头，目前有 984 亿待偿，金额逾期率仅有 2.15%，18 日陆金服就被爆出退出 P2P 转型消费金融。不过市场担心的倒不是偿付问题，而是行业老大谋求转型后整个 P2P 行业的发展方向问题。

财富指北（real-wealth）

陆金服退出 P2P 详情见财富风险周报 2019 年 7 月第 3 期：

https://mp.weixin.qq.com/s/5JeoGoRiXyZZ19w8dHGZOQ

前金服成立于 2015 年，目前有 681 亿待偿，金额逾期率仅为 1.38%，目前已经停止发标，官网上只能看到一个项目智享-安e+ 187073917133427，不过显示已售完。义金服则是 2018 年 6 月才成立，目前官网上空空如也，没有项目，也没有披露运营数据。

**风险指北：**

1) **退出原因：监管无疑是最直接的原因。**在去年备案仍然处于积极推进的过程中，平安主导成立了义金服。直到 P2P 爆雷潮以来，监管日益趋严，网络小贷牌照被叫停、严格执行“三降”、备案还没有着落，越来越多的平台开始清退。

**平台盈利能力低也是一个原因。**陆金服 2018 年撮合借贷金额超 1500 亿元，净利只有 1100 万。而前金服只有 232 万元，同比下滑了 94%。在当前监管形势下，如果正规经营，P2P 业务已经变成了一项食之无味，弃之可惜的鸡肋。

2) **对 P2P 行业的影响：**陆金服的退场影响我们在之前已经说过了。不过也不需要过于悲观。在行业内也有趁此时机进行收购的公司，比如宜人贷实缴注册资本 5 亿元，增资至 5.3 亿元，7 月达成收购道口贷的意向；年初京东金融收购易利贷；新希望集团接盘你好贷等等。参考信托业从千家竞争乱象到最后 68 家持牌

财富指北（real-wealth）

信托经营的情况，P2P 行业最后肯定会生存下一批实力雄厚，符合监管要求的平台。

**52. 信融财富：平台底层资产堪忧、资金池、关联融资，宣布良性退出**

**机构情况：**信融财富成立于 2012 年，隶属于深圳市信融财富投资管理有限公司，法人及实控人均为齐洋。虽然其一直宣称自己是上市公司系，不过上市公司凯瑞德控股持股仅 5%。7 月 23 日，信融财富发布公告称由于行业环境恶化，信融财富决定良性退出。现在平台上消费贷有 6 个项目可投，收益率在 10.5%~11.1%不等，而债权转让区域则十分火爆，项目数超过 150 个，绝大多数已逾期。目前平台应付总计超 22 亿，应付本金超 15 亿，涉及投资者 1.35 万人，金额逾期率接近 9%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：企业贷借款对象质量堪忧。**信融财富有针对个人的消费贷和针对企业的优企贷、优资贷，企业贷款部分踩雷多家上市公司。信融财富曾发布多则公告向上市公司催款，包括*ST 步森、*ST 天马、粤宏远 A、ST 天业、*ST 鹏起、*ST 巴士、金盾股份、ST 银河、*ST 富控、宏达矿业和已退市的中弘股份，全都是财务状况堪忧的上市公司。

**企业贷款存在关联交易等问题。**例如欠款最多的上市公司鹏起科技，欠款超过 2 亿元，而鹏起科技实控人张朋起持有信融财富 5%的股权，鹏起科技违约后，信融财富称其还款意愿强，不予起诉，然而只是空有意愿不见行动。且鹏起科技欠

财富指北（real-wealth）

款 2 亿元，而平台从未有这么大额的标的，很可能存在拆分标的或是资金池的行为。

**疑似有假标、自担自保的情况。**此外，还有自媒体挖出信融财富上喜美珠宝的企业借款为假标、项目担保企业是信融财富股东存在自担保等违法违规问题。

**追偿可能：**自从去年六月提现困难以来，信融财富的偿付意愿很消极，每日最多提现 20 元还得交 2 元的手续费、迫使投资者用账户资金购物却迟迟不肯发货。去年 12 月四大资产管理公司之一东方资产介入了部分项目并垫付 2000 万，被称为“AMC 处置 P2P 不良资产第一单”，不过 AMC 的重点并不是 P2P，只是上市公司借款中恰好有 P2P 借款而已，对信融财富的偿付能力难以产生较大的影响。目前来看底层有真实资产，但是质量堪忧，具体还得看平台的兑付计划以及催收情况。

**53. 新城控股：董事长涉嫌猥亵女童，股债双杀**

**机构情况：**新城控股可以说是房地产行业的黑马，从 2014 年到 2018 年短短四年，净利润由 18 亿增长到 122 亿，在行业中排名第六。不过也曾一度陷入财务数据不实的风波中，2018 年度业绩报告被上交所询问，有过度粉饰的嫌疑。7 月 3 日董事长王振华因涉嫌猥亵女童被刑拘，股票债券双双大跌，其独子王晓松当夜紧急接任董事长。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：无法预防的黑天鹅事件。**

财富指北（real-wealth）

2) **影响分析：**因大股东个人因素导致的上市公司损失，投资者追偿案例目前还没有。一般都是由于证监会对上市公司行政处罚后才可起诉维权，所以目前来看投资者通过起诉上市公司追回损失的可能性比较小。

王振华直接或间接持有新城控股超 50%的股权、新城发展控股 71.23%的股权和新城发展控股 71.23%的股权，是绝对的大股东和实控人。此次事件影响非常恶劣，加之其大力宣传的“七色光”慈善计划针对群体亦是儿童，公司形象大打折扣。港股新城悦、新城发展控股跌幅均在 40%左右，A 股则已经连续两日跌停。

**未来股价并不乐观。**房地产行业作为一个资金密集型行业，高资产负债率一直是行业里的通病，新城控股的资产负债率超 85%，公司的运转十分依赖融资。据市场消息已经有银行与其停止业务往来，公司面临资金链断裂的风险。更何况新城控股 2018 年年度报告曾受上交所质疑。因此对于新城控股而言，股价将在短期内承受不小的压力，据指北君预测跌停板数应该在 5 个左右，跌幅与港股相当，投资者应当谨慎抄底。

**警惕财务数据风险。**新城控股被质疑的理由例如 2018 年投资性房地产公允价值变动收益 28.09 亿元，占归母公司净利润的 27%，但是 2018 年并未出现房价大幅上涨，且许多地区房价还有所下滑；又例如账上有银行存款 400 多亿，而利息收入却只有不到 6000 万，与银行存款利率不符。这些数据风险都需要投资者警惕。

财富指北（real-wealth）

**股债双杀之下，多只重仓新城的机构“精准”踩雷。**截至今年一季度末共有 1 家 QFII、6 家券商（包括券商资管），以及 45 家基金公司重仓持有新城控股。从一季报来看，新城控股前十大股东中陆股通持股 1.35%，证金持股 1.23%，QFII 中的瑞银（UBS AG）持股 0.56%，公募基金中有交银施罗德精选持股 0.26%、华夏回报持股 0.25%，此外东方红的两个资管计划分别持有 0.45%和 0.25%的股票，持有上述基金的投资者应当注意，如果基金对新城控股股价下调幅度不大，应当尽早卖出。

**对于投资者来说，选择其他方式进行投资非常重要。**购买 ETF 基金就是一个很好的选择。比如南方中证全指房地产 ETF（512200），新城控股仅占 4.13%，由于房地产板块上涨，7 月 4 日反而涨了 0.33%。国投瑞银沪深 300 金融地产 ETF（159933）并未重仓新城控股，4 日也仅跌了 0.05%。

**54. 创新医疗：主要盈利来源建华医院失控，双方互相指责**

**机构情况：**创新医疗原名千足珍珠，2007 年在深圳中小板上市，主要从事珍珠养殖、加工、销售业务，2014 年、2015 年连连亏损被实施退市风险警告。2016 年以发行股份购买资产并募集配套资金的方式完成了对三家医院的 100%控股，主营转为医疗服务业，当年即扭亏为盈，净利 1.15 亿元。建华医院是最重要的一环，创新医疗以 9.3 亿元收购建华医院 100%股权，建华医院原管理层保留经营控制权，并承诺建华医院 2016 年度、2017 年度、2018 年度实现扣除非经常性损益后，归属母公司股东的净利润分别不低于人民币 1.05 亿元、1.23 亿元和 1.36 亿元。

财富指北（real-wealth）

建华医院是黑龙江唯一一家民营三甲医院，2017 年曾为创新医疗贡献近九成的净利。然而 2018 年建华医院并未完成业绩承诺，康瀚投资（补偿义务人）与创新医疗就业绩补偿发生分歧，进而延续到对控制权的争夺。6 月 23 日执行院长梁喜才（补偿义务人实控人）因涉嫌职务侵占罪等被相关公安机关采取强制措施后，创新医疗成立建华医院应急领导小组，全面主持协调建华医院日常经营管理工作，但并未成功接管，进入建华医院时甚至被“扔鸡蛋”，医院内也打出“还我院长”、“赶走野蛮人”的条幅。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**此次风波中双方各执一词，梁喜才认为创新医疗的募投资金不到位致使一些项目无法开展，同时干预医院的日常经营，拿走了医院公章等，认为对 2018 年医院的净利也存在低估；而创新医疗则说梁喜才向关联方进行利益输送，要求补偿承诺的净利。双方各执一词，仍待后续调查结果。

2) **影响分析：**收购是许多上市公司转型的方式，并签订赌协议保证盈利，开辟新的利润增长点的同时还可以避免单一业务风险。不过为了收购的顺利完成，往往采取高溢价、高估值、高业绩承诺，本身就具有较大的风险，上市公司失去对子公司控制权的例子也比比皆是。比如新日恒力斥资 15 亿元跨界收购博雅干细胞 80%的股权，但是 2016 年业绩不达标后博雅干细胞实控人许晓椿并未按照对赌协议补充净利，还拒绝接受审计，新日恒力对博雅干细胞完全失控，最后只得甩锅给上海中能，但依旧未解决失控局面，新日恒力的股价也跌去近七成。

财富指北（real-wealth）

对创新医疗来说，形势可能更加严峻，因为原先的主业珍珠养殖加工被逐渐剥离，建华医院曾为其贡献九成的净利，重要性不言而喻，而且医院管理本身具有很强的专业性，夺回控制权更是难上加难。创新医疗自 2017 年以来股价也已跌去一半，若无法收回控制权，创新医疗股价可能再创新低。

**55. 泰晶科技：实控人通过转债套现，转债价格一天跌幅 28%**

**机构情况：**泰晶科技主营业务为晶体谐振器，作为华为概念股，深受追捧。从 6 月 25 日起连续 5 个涨停，股价几乎翻倍，泰晶转债也从 110 涨到最高点 209 元。7 月 2 日公司发布公告称，大股东减持泰晶转债 215010 张，占发行量的 10%，当日泰晶转债当日下跌 28.16%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**一般而言，可转债的风险和收益都介于股票和公司债之间，获得高收益的同时又可以规避一定风险，是很好的投资方式。泰晶科技作为华为概念股接连涨停，投资者想投资却买不到，只得转向可转债。

此次可转债暴跌暴露了目前可转债监管规定存在的一个主要漏洞：**根据交易所规定，持有上市公司已发行的可转换公司债券 20%及以上的投资者，其所持公司已发行的可转换公司债券比例每增加或减少 10%时，应当在事实发生之日起两个交易日内履行报告和公告义务。也就是说，卖可转债不必像卖股票那样提前发公告，可以卖了之后再说，而泰晶科技的大股东也正是抓住这一点，高位抛售泰晶转债。**

财富指北（real-wealth）

投资者在投资可转债时应当密切注意，可转债不止没有涨跌幅限制，对于大股东的限制也与股票不同，切忌盲目追高。

**56. 博信股份：实控人与财务总监被刑拘**

**公司情况：**博信股份之前的主营业务是建筑工程，2017 年 7 月，罗静控制的苏州晟隽（广东中诚实业全资子公司）以 15 亿元收购博信股份 28.39%股权，借壳上市，剥离工程业务，设立博信智通、博信智联、博信智能、博文智能等，尝试开拓智能硬件及其衍生产品等新领域。

业务转型带来 2018 年营收增长近 17 倍，而净利却亏损 5200 万，多于前五年的盈利总和，2018 年报被年审会计师事务所出具非标准审计意见，上海证券交易所的事后审核问询函也已过去 50 多天未被回复。7 月 5 日，博信股份公告称公司实际控制人兼董事长罗静女士，董事兼财务总监姜绍阳先生分别于 6 月 20 日、25 日被刑事拘留，随后股价跌停。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：博信股份资产负债情况堪忧。**2018 年年报时达到 97.74%，加之巨额亏损，短短三个月股价跌去了四成。在年报审计时，会计师认为博信股份内部控制存在重大缺陷，对营业收入、营业成本的确认和应收账款坏账计提存在疑虑，出具了保留意见。

财富指北（real-wealth）

**公司涉嫌违规披露。**由于多任董秘接连辞职，目前董秘职务由公司总经理接任。信披上实控人被拘时隔 15 天，上市公司才发公告，公告日直接跌停，明显涉嫌信披违规。

**目前被拘留原因还未披露，但据传是和集资诈骗相关，后续影响分析仍待进一步信息披露。**

2) **衍生风险：**同属罗静控股的承兴国际控股今日暴跌 83.44%，其中汪静波和诺亚控股在 6 月 19 日刚刚全盘接手罗静手中的承兴国际控股股份。而踩雷博信股份的私募基金基金包括毕方元鑫 1 号和 2 号私募证券投资基金（2.8%），荷瑞星 2 号私募基金（1.87%）和华宝信托-聚鑫 15 号资金信托（1.33%）。

**57. 西部创业：子公司虚开增值税发票，补缴税金及罚款约 1.03 亿**

**机构情况：**西部创业原名银广夏，原来是经营葡萄酒和枸杞，由于长期亏损在 2012 年重组，宁夏宁东铁路借壳上市，由单纯的农业上市公司转化为以铁路建设与经营管理、仓储物流服务和生态农业、葡萄酒生产和研发的综合性上市公司。西部创业是一家国资背景的上市公司，实控人为宁夏回族自治区人民政府。

7 月 4 日晚，西部创业发布公告称旗下全资子公司大古物流虚开 3600 份增值税专用发票，税务部门追缴+罚款合计约 1.03 亿元，7 月 4 日西部创业股价大跌 5.82%。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **影响分析：**西部创业子公司大古物流虚开增值税专用发票的套路，是通过将资金打给下游企业，下游企业经由大古物流这一煤炭贸易公司打给上游企业，上游企业集中打给北京京升泰洋贸易公司，最后汇给最初的出资方形成闭环。

大古物流注册资本 1,000 万元，为西部创业全资子公司，2018 年末净资产为 1,376.88 万元，与 1,03 亿的补缴税金和罚款相去甚远，而西部创业公告中称将以出资额为限对大古物流承担责任，因此此次处罚可能导致大古物流破产清算。

大古物流的营收和净利占合并报表的比重不大，分别是 15.76%、3.59%，资产仅占比 0.55%，本次事件对西部创业有影响，但并不大。

**58. 安踏体育：遭浑水做空，股价大跌 7.32%**

**机构情况：**安踏体育是中国著名的体育品牌，2007 年在港交所上市，至今股价翻了近十倍，是深受投资者追捧的白马股，2018 年的业绩也十分亮眼，营收同比增长 44.5%，净利同比增长 32.9%。7 月 8 日，美国知名做空机构浑水发布报告称安踏通过控制一级经销商来操纵利润，财务数据不可信，第二天又发布第二篇报告质疑安踏处置子公司上海锋线为资产贱卖。7 月 11 日发布第三份报告认为安踏子公司斐乐编造门店数量。受此影响，安踏股价在 7 月 8 日大跌 7.32%，不过此后几天小幅上涨。

这已是安踏第三次遭做空，去年 6 月和今年 2 月 GMT Research Limited 和 Blue Orca Capital 就曾对安踏沽空，分别质疑安踏涉嫌以欺诈的手段夸大收入与利润率和旗下 FILA(斐乐)

财富指北（real-wealth）

品牌收入不透明，不过前两次沽空对并未对安踏体育股价产生太大影响。这三次做空实质上均是对安踏远高于行业的毛利率、净利率的质疑。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**浑水机构此次沽空主要针对三个方面，一是通过控制一级经销商来操纵营收和利润，二是资产贱卖，三是虚构子品牌斐乐门店数量。

**报告指责安踏控制一级经销商。**安踏在成立自主品牌之初，确实通过自有经销商建立渠道取得了快速发展，不过在上市之前进行了剥离。而浑水则指出 46 家一级经销商当中，由安踏秘密控制的经销商数量至少占了 40 家，几乎贡献了安踏 70%销售额。其证据主要有一级经销商实控人大多为安踏董监高的亲属、内部人士透露经销商的管理层由安踏直接任命、对内称这些公司为子公司等，而且安踏一级经销商的毛利只有 7%~8%，远低于行业平均的 30%~35%。这样安踏将货卖给一级经销商就可以确认收入，同时可以提高出货价通过挤压一级经销商的利润来提高上市主体的利润率，使安踏体育的毛利率、净利率均高于同行业其他公司的同时，应收账款周转天数明显处于较低的水平。不过安踏则称这些经销商均是独立第三方，有时会有经销商为方便拓展业务而自称为子公司。

**图表 1 同行业公司财务数据对比**

| | 销售毛利率（%） | 销售净利率（%） | 应收账款周转天数 |
|---|---|---|---|
| 安踏体育 | 52.6442 | 17.554 | 34.3092 |
| 李宁 | 48.0718 | 6.7944 | 35.3965 |
| 特步国际 | 44.3093 | 10.4693 | 110.5855 |
| 361 度 | 40.5955 | 5.8422 | 157.8463 |

数据来源：Wind，如是金融研究院

财富指北（real-wealth）

**报告指责安踏贱卖资产。**2018 年 5 月，安踏以 1.87 亿元的总价将上海锋线出售给江苏和盛，其中 1.81 亿用于偿还上海锋线的债务。而买家江苏和盛则是一家壳公司，背后买家实为陈丁龙，是广州安达（安踏重要的一级经销商）的重要股东。浑水质疑安踏在 IPO 后投资上海锋线使其快速发展，后将其剥离给代理。不过有人认为当时上海锋线处于亏损，安踏更多是剥离不良资产，专注主业。

**报告指责安踏虚构子品牌斐乐数量。**在北京的 46 家门店是由独立第三方苏伟卿持有，而非安踏。苏伟卿是安踏的分销商，安踏在之前的澄清公告中曾表示这些分销商并不是由安踏控制，但同时安踏一直声称斐乐是全直营模式。这两种说法显然发生了冲突。

2) **影响分析：**浑水列出的证据链十分完整，安踏应该是存在控制或者影响一级经销商的情况，不过问题在于利润中有多少是通过操纵获得的。近五年来，安踏的营收均已超过 20%的速度增长，净利增长率也只有 2016 年低于 20%（为 16%），其良好的业绩是被市场广泛认可的。至于上海锋线的公司处置，该公司体量并不足以影响安踏的股价。第三份报告所指出的问题就现有信息具体无法判断，但是从目前的股价波动来看，如果没有更为致命的沽空理由，此次事件对安踏股价不会再造成太大影响。

**59. *ST 鹏起：涉嫌内幕交易，实控人被采取强制措施**

**事件情况：**鹏起科技前身为鼎立股份，主营业务为房地产，2014 年鼎立集团连连亏损且深陷民间借贷泥潭，2016 年 8 月鹏起科技董事长张朋起以 11.97 亿收购上市公司 1.33 亿

财富指北（real-wealth）

股，成为实控人并改名鹏起科技，主营转为有色金属，一度成为稀土概念股。7 月 8 日晚间，*ST 鹏起发布公告称实控人张朋起涉嫌内幕交易、泄露内幕信息罪被刑事拘留，财务总监辞职，张朋起妻子宋雪云暂时负责公司日常工作。

**年报披露爆雷股之一，由于计提 34.99 亿元资产减值，公司 2018 年巨亏 38 亿。**同时审计机构出具了无法表示意见的审计报告。鹏起科技随后开始了连续 20 个跌停板，股价从 6.12 跌至 2.32 元。**公司陷入大量的对外担保和诉讼，实控人及大股东股份均被冻结。**

**影响分析：**

**实控人妻子宋雪云一年前放弃所持股份。**宋雪云是通过成为玺瑞 23 号集合资金信托计划一般级委托人，再通过玺瑞 23 号投资天勤十号单一资金信托持有上市公司股份。在 2018 年 9 月，宋雪云放弃所有信托权益，并将之转移给玺瑞 23 号优先级委托人民生银行。由此，该部分股权脱离实控人掌控，可以进行卖出操作。目前暂时不知民生银行是如何持有这部分股权，如果单纯是为了保证优先级委托人利益，这部分股票可能在一季度报表公布之后，就已经被抛售。宋雪宇延迟一年公告上市公司的行为涉嫌信披违规。

**实控人涉嫌掏空上市公司，涉及金额超 6 亿元。**据中国基金报报道，ST 鹏起计提了大量的预付款，其中已经被确认是由实控人占用的高达 2.67 亿元，剩下的还在核查中。其次，ST 鹏起计提应收款坏账准备 5.34 亿元，其中已被确认是由实控人占用的 3.37 亿元，剩下的还在核查中。计提 3.9 亿商誉减值的洛阳鹏起是上市公司从实控人手中买入，该公司计提的存货中甚至包含价值 2000 万的 5 台无人机。

财富指北（real-wealth）

***ST 鹏起面临强制退市的风险。**虽然在 2018 年 10 月上市公司公告称将股份转给广州市人民政府全资拥有的广金资本，但这一股权变动在 2018 年年报及 2019 年一季报中并未体现。如今张朋起被刑事拘留，但违法占用的资金难以补上。上市公司如果追不回被掏空的资产，股价风险会持续增加。当年华泽钴镍也是大股东占用资金 15 亿，三年之后最终退市。

**60. 丰山集团：受安全、环保整治影响，公司主要生产园区停产被 ST**

**公司情况：**丰山集团成立于 1996 年，主营氟乐灵、精喹禾灵、烟嘧磺隆、毒死蜱等农药生产，去年 9 月 17 日登陆上交所上市，距今仅有 10 个月。然而丰山集团近日发布公告称，营收占比 58.68%的原药合成车间因园区处于安全、环保整治提升工作，已停产 3 个月，复产时间不确定，触发了上交所的风险警示，7 月 15 日停牌，16 日实施风险警示，名称变为 ST 丰山。

**风险指北：**

**爆雷原因：主要是受响水爆炸事件影响。**自从 3 月份响水爆炸发生后，全国化工企业都开始了安全环保排查，特别是爆炸发生地江苏。目前 ST 昌九、丰山集团、南京化纤、雅本化学、浙江吉华等 20 多家上市化工企业已发布了停产公告。

**长期来看，停产整治确实有利于行业安全生产水平的提升，不过短期会对整个化工行业造成较大的影响。**丰山集团算是受影响比较严重的公司，主要生产园区停产。其他已经停产的公司中，利尔化学子公司广安利尔恢复生产，万盛股份则根据政府规划布

财富指北（real-wealth）

局将子公司万盛科技产能转移至杜桥医化园区，日科化学、利尔化学等则将旗下化工生产子公司转让给国资背景，不过更多的化工企业仍处于停产状态。

4 月份发布停产公告后丰山集团的股价就开始下跌，当时预计的停产周期仅有 20 天。如今 3 个月已经过去，复产日期仍不确定，且停产的是贡献了营收 58.68%的原药合成车间。上市 10 个月就被 ST，是 A 股史上最快被 ST 的股票，复牌后毫无悬念跌停，目前该公司不确定性非常大，主要取决于园区何时复产。

**61. 东阿阿胶：效仿茅台采用提价策略，产品滞销，收入下滑**

**公司情况：**东阿阿胶被誉为“药中茅台”，其营收八成以上来自阿胶系列产品，毛利达 75%。阿胶一直以来属于卖方市场，供不应求，2005 年起提价 18 次，价格上涨 20 倍，净利连续十二年持续增长且复合增长率在 20%以上。2018 年以来，东阿阿胶的营收净利双双开始下滑，刚刚发布的半年业绩预告更是净利同比下降 75%~79%，15 日东阿阿胶直接跌停。

**爆雷原因：**东阿阿胶给出的业绩爆雷原因是受宏观经济影响，下游主要客户主动削减库存导致营收下降。不过值得注意的是，东阿阿胶 12 年来疯狂提价、增加营收从而提振股价的逻辑似乎不管用了。2017 年东阿阿胶达到 68.45 的新高之后股价几乎是一路下滑，如今业绩下滑如此厉害，15 日直接跌停，单纯的提价策略可以说已经到了尽头，如果公司没有新的盈利增长点，未来营收可能进一步下跌。

**62. 贝因美：原料价格上涨，行业无序竞争**

财富指北（real-wealth）

**公司情况：**贝因美专注于婴幼儿奶粉，2011 年上市，2014 年起营收开始下降，2014 年、2016 年、2017 年净利更是出现断崖式下降，2016、2017 连续两年亏损，2018 年披星戴帽。2018 年终于扭亏为盈，不过刚刚发布的业绩预告再次爆雷，预计上半年亏损 1.1~1.5 亿元，15 日公司股票跌停。

**爆雷原因：乳铁蛋白价格上涨。**在新国标中，如乳铁蛋白纯度从 90%提升至 95%，而这个纯度的乳铁蛋白生产较少，导致市场供给明显小于需求，价格飞涨，给贝因美带来了很大的成本压力。

**行业竞争加剧，营收减少，成本升高。**三聚氰胺导致的国外奶粉冲击影响是过去几年贝因美营收节节下滑的重要原因。2018 年 1 月 1 日是婴幼儿奶粉配方注册制的实施的日子，大量奶粉厂商在此之前倾销以清空库存，大打价格战，行业竞争加剧。

**63. 白云山：子公司利润分配不均，董事长被实名举报**

**公司情况：**白云山成立于 1997 年，广州市人民政府持股 45%是第一大股东，1997 年在港交所上市，2001 年在上交所上市，主营医药健康，王老吉就是其旗下大健康品牌。7 月 18 日康业元投资实名举报白云山控股股东广药集团董事长李楚源违法违纪，包括子公司财务造假、偷税漏税等，不过焦点在于康业元投资与广药集团共同投资的“国产伟哥”金戈的利益分配。第二天广药集团公开否认举报信内容，已经向公安机关报案并获受理，同时指责康业元投资多次未履行董事和股东的责任，而康业元投资则向纪委等相关部门进行了实名举报。受此次事件的影响，白云山港股下跌了 5.56%，A 股仅下跌了 0.9%。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

**爆雷原因：核心问题在于金戈的利润分配方式。**此次事件的焦点广州白云山医药科技发展有限公司，康业元投资持股49%，白云山医药集团持股51%。2014年四季度，由白云山医药科技研发的“国产伟哥”金戈正式上市，销量井喷式增长，2018年达5000万片，毛利率更是高得惊人，接近100%。

**此次举报信用一句话概括就是金戈上市以来利润颇丰，而康业元投资获得的收益却相对很少。**康业元投资的实名举报主要是以下三点：首先，其从未获得过白云山医药科技完整的财务报告；其次，康业元投资质疑白云山医药通过调低营业收入、调高营业成本，虚报利润，偷税漏税；最后，康业元的股东利益被损害，在收益分配上持股49%的康业元只能按照销售额的2%到8%不等提成（1亿~3亿元提成8%、3亿~5亿元提成6%、5亿~10亿元提成3%、10亿元以上提成2%），同时没有经过康业元的同意，广药集团董事长李楚源将白云山科技旗下的“白定”产品转让给山东瑞阳制药。

**64. 沈阳机床：经营不善，面临被ST的风险**

**公司情况：**沈阳机床是老牌国企，1996年就在深交所上市，是机床行业龙头，因2016年、2017年连续两年亏损被实施退市风险警示，2018年通过向大股东沈机集团出售部分机床实现扭亏为盈。不过2018年再次亏损8.6亿，业绩预报中上半年更是亏损超11亿元。

**爆雷原因：经营能力不足。**虽然号称国内机床龙头企业，但是扣非后净利润连续八年为负，且深陷债务危机，2018年资产负债率达99.26%，今年一季度更是达到了101.87%，资金十分紧张，上半年净资产为负，如果2019年年报中净资产依然为负，将被实施退市

财富指北（real-wealth）

风险警示，不过控股股东沈阳机床集团正在实施债务重整，短期风险有望缓解。但是如果经营治理水平不改善，只是治标不治本而已。

**65. 大族激光：下游行业下行，公司整体业绩暴跌 60%**

**公司情况：**大族激光成立于 1999 年，2004 年在中小板上市，专注于激光设备在下游的定制和应用。2018 年营业收入下滑 4.59%，归母公司净利下滑 11.4%，今年上半年的业绩预告中净利更是下降 60%以上，15 日直接跌停。

**爆雷原因：手机行业下行趋势出现。**主要是消费电子行业周期下行尤其是手机行业天花板的出现。目前激光设备市场竞争较为激烈，且大族激光的主要客户苹果目前的业绩也呈下滑趋势，下游需求减少对大族激光的业绩影响较大。

**66. 鸿利智汇：激进并购拖累上市公司业绩**

**公司情况：**鸿利智汇的主营业务为 LED 灯封装、汽车照明、互联网车主服务，2011 年在创业板上市。2018 年公司业绩就开始下滑，净利下降 41%，今年半年业绩预告更是亏损 7.6 亿元，亏掉了过去三年的盈利总和，公司股价跌停。

**爆雷原因：此次亏损的主要原因是计提巨额商誉减值。**在上一轮并购大潮中，鸿利智汇收购了很多子公司，结果出现巨额的商誉减值，其中谊善车灯计提 0.25 亿元，东莞市金材五金计提 1.04 亿元，深圳速易网络计提 7.18 亿元。其中速易网络刚刚超额完成 3 年 2.62 亿元的业绩承诺，转眼就计提 7.18 亿元的商誉减值。

财富指北（real-wealth）

**鸿利智汇的子公司谊善车灯有失控的风险。**13 日的公告显示谊善车灯未完成业绩对赌承诺但又拒绝履行股权回购义务，实控人抢走公章并打伤上市公司工作人员。谊善车灯 2018 年亏损 3389 万，因拖欠 8007 万的货款被冻结账户查封设备，还涉及到一起 3000 万的金融借贷合同纠纷被银行起诉。

**参股 P2P 平台网利宝爆雷。**鸿利智汇的参股公司开曼网利旗下的网利宝 P2P 平台爆雷，实控人失联，确认损失 0.69 亿元。

**激进并购、管理失控是鸿利智汇业绩下滑的主要原因。**上市公司收购的子公司通常有各种的猫腻，很多子公司完成业绩承诺之后就立刻计提损失，或者完不成业绩承诺与上市公司对峙，这两种情况在上市公司中时有发生。鸿利智汇同时碰上了这两种情况，不论后续能否顺利处理，上市公司元气大伤已成定局。

### 67. 新纶科技：违规担保、盈利下滑超九成

**公司情况：**新纶科技成立于 2002 年，主营无尘洁净材料，2010 年在中小板上市。2017 年 5 月至 2018 年 6 月在未履行审批程序和信披义务的情况下违规担保 6.32 亿元，6 月 25 日因违规信披被证监会立案调查。7 月 13 日公布业绩预告，上半年盈利同比下降了九成。

**爆雷原因：费用增加，营收降速。**首先是研发费用和三大期间费用的大幅提升，研发费用的提升与公司转型有关，而期间费用的增加则是因为前几年一连串的新项目投产导致。其次公司起家业务洁净材料的业绩进一步萎缩，营收仅占了 11%。这固然是公司战略转型的成果，但是起家业务营收的不断降低也成为一个重要的隐患点。

财富指北（real-wealth）

**公司管理层违规担保额达 6.32 亿元。**公司未经审批程序以及信息披露，就对三家公司提供银行贷款担保。目前已经解除了公司对外的违规担保责任。

**大举收购后留存巨额商誉。**2013 年公司开始转型功能性材料，先后收购了江天精密、金麒麟瀚广进军科创实验室、苏州依格斯、深圳华正鼎等，2018 年更是以高达 15 亿元的价格高溢价收购了模切厂商千洪电子，连年的资本运作使得新纶科技商誉高达 17.52 亿元，虽然带来了业绩的高速增长，2016 年~2018 年，净利分别增长了 147%、244%和 74%。但这种由并购带来的高速增长并不可持续，自身以及并购对象的造血能力一旦出现问题，巨额商誉就会成为潜在的炸弹。

新纶科技最大的问题就是大举收购后的巨额商誉以及资金流问题，曾经靠资本运作扩张的发展方式不可持续，未来盈利能力很可能进一步恶化，且 2019 年以来高管频频辞职，前十大股东更是将 98.67%的股票进行了质押，如果股价进一步下跌还有被强制平仓的风险，投资者应当尽量规避。

财富指北（real-wealth）

**68. 精功科技：巨额债务压顶，10 亿短融券实质性违约**

**公司情况：**精功科技成立于 2000 年，主营太阳能光伏装备、碳纤维复合材料装备等，2004 年在中小板上市。2011 年归母公司净利同比上涨 340%，达到了 4 亿，也是上市以来的峰值，股价也从 12 元一路涨到 79.95 的高点。不过由于大量收入为“赊账”，后面计提了大量坏账，2012 年亏损后盈利大不如从前，股价也一蹶不振，目前在 5 元左右。2018 年营收增长了 5%，净利却下降了 94%。11 日公布的半年业绩预告修正公告更是亏损 4500 万~5500 万，16 日又发公告称控股股东精功集团的 10 亿短融券实质性违约。

**风险指北：**

1） **爆雷原因：控股股东深陷债务危机。**精功集团持有31%的精功科技股权，是其第一大股东。精功集团始创于1968年，是中国500强的大型民营企业，控制着精工钢构、精功科技、会稽山三家上市公司，不过其主要盈利业务为黄酒和钢结构，精功科技主营的光伏、化纤盈利能力较差。

去年四月就因为绍兴众富控股的债务提供连带担保责任被冻结了精功科技和会稽山的股权。近年来精功集团在光伏新能源、旅游地产、碳纤维材料、通用航空等热门领域大量投资，面临着巨大的偿债压力，有息负债达250亿元，包括11只合计56亿元的债券、132.79亿元的银行授信贷款等，目前银行授信仅剩45亿元，持有的三家上市公司股权也几乎100%质押，几乎到了山穷水尽的地步。此次违约的是18精功SCP003，融资10亿元，期限270天，利率7%。如果资金链压力得不到缓解，后续还会面临更大面积的违约。

**主营光伏盈利下滑。**光伏新政出台后，对依赖政府补贴的光伏企业影响较大，多晶硅的需求锐减，2018年光伏设备的营收下降49%，毛利率同比下降20%，2019年的市场也持续萎缩。2017年光伏设备贡献了30%以上的营收，2018年仅贡献了15%。

财富指北（real-wealth）

2） **影响分析**：此次业绩亏损和控股股东债券违约并没有对精功科技的股价造成太大影响，主要是因为精功集团的债务危机市场早有准备，2019 年初以来的反弹中精功科技也并没有明显上涨。不过就目前来看，精功集团偿债压力极大同时融资能力不足，很可能大规模违约，而控股股东对于精功科技的 99.99%股权质押很可能使其失去对精功科技的控制，公司风险还未完全爆发，投资者应当规避。

**69. 德邦股份：1.6 亿元私募踩雷，融资方资金链紧张**

**公司情况**：德邦股份成立于 2009 年，是物流中零担业务的龙头，2014 年开始进军快递业，主打大件快递。2018 年 1 月在上交所上市。上市第一年，归母公司净利同比上涨 28%，达 7 亿元，不过一季报开始亏损。7 月 16 日，德邦股份发公告称子公司自有资金购买的 1.6 亿元私募存在延期兑付的风险。

**风险指北**：

1） **爆雷原因**：此次爆雷是控股子公司宁波德邦基业投资管理有限公司以自有资金认购了丰圣资产管理的丰圣—融驰稳健 11 号私募基金第 6 期及第 7 期份额，认购金额 1.6 亿元人民币，今年 7 月 6 日到期。该基金为股权私募基金，标的为上海上科持有的复旦科技园股权收益权，上海上科承诺按约定期限溢价回购，同时以其持有的复旦科技园股权作为质押物，法定代表人章勇提供连带责任担保。由于上海上科资金紧张，未能按期回购，基金逾期。其实就是明股实债，借给了上海上科一笔资金，结果现在由于融资方资金紧张，无法偿付导致的爆雷。

财富指北（real-wealth）

**该基金的融资方和管理人风险较大。**融资方上海上科 2019 年就有 3 起因借贷纠纷而被起诉，子公司中商上科今年被法院强制执行、复旦复华科技被列为失信公司，可见其资金紧张的情况早已出现。管理人丰圣资产曾两次因合同纠纷被起诉，2016 年曾因公示企业信息隐瞒真实情况、弄虚作假被列入经营异常名录，其设立的有限合伙企业的法律诉讼有 10 条之多。

2) **影响分析：**1.6 亿对 2018 年净利为 7 亿的德邦股份来说不是一个小数目，占比达到了 22.68%，如果无法兑付，其净利将会大幅下滑，且 2019 年一季度还处于亏损状态，整个快递、物流行业都处在激烈竞争中，已有不少机构下调了德邦的评级，中金公司将股价目标价下调至 13 元。整体来看这几天德邦股份的股价还处于下调区间，还需看后续的兑付情况。如果无法兑付导致全额计提，2019 年的业绩恐怕要大幅下滑。

**70. 辅仁药业：18 亿现金拿不出 6000 万分红**

**公司情况：**辅仁药业成立于 1993 年，主营药业、酒业，药业设有研发、制药多家子公司，酒业为宋河酒业，2006 年借壳上海民丰上市。2018 年辅仁药业的业绩比较亮眼，营收增长 9%，净利翻倍。但股价却一路跌至 10 元。今年 7 月 16 日，辅仁药业公告称每股派发现金红利 0.1 元，合计派发 6271 万元，三天后又发公告称因资金安排问题无法派发红利，不过 2019 年一季报显示公司账上还有 18 亿现金。上交所 7 月 19 日紧急问询，就资金使用情况、大股东及关联方的资金往来及担保情况提出疑问。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：公司涉嫌财务造假。**2018 年年报显示账上有 16.5 亿现金，然而利息支出达到了 1.8 亿，即使按照 10%的超高利率来算，借款金额也达到了 18 亿元，且利息收入只有 600 万，这样算下来这些现金存银行的利率还不到 0.4%，有财务造假或是大股东占用资金的嫌疑。2016 年辅仁医药就被实名举报财务造假，其子公司辅仁堂的收入、长期借款、利润总额、总资产、净资产等数据与税务系统中的有较大的差距，质疑其存在提前将存货确认为收入的行为。

**公司资金链出现问题。**六月份起，辅仁药业发布了 12 条控股股东股权冻结（轮候冻结)、1 条控股股东股权质押的公告，目前大股东辅仁集团所持股份中，24.06%被质押，100%被冻结，在 6 月 14 日的质押公告中，质押原因也是补充流动资金。此外辅仁药业及其股东均多次被强制执行、因民间借贷纠纷被起诉，股东辅仁药业集团有限公司和一些子公司还被列为了失信公司，可见其资金状况不容乐观。

2) **影响分析：**目前辅仁药业因分红派息停牌中，从辅仁药业的质押和股权冻结的状况来看，资金紧张已有一段时间，上市公司明知道拿不出又要坚持分红，背后是否涉及财务造假还未有定论，投资者应当警惕

**与此同时定增股东密集减持。**今年一月，非控股股东平嘉鑫元和津诚豫药计划各减持 6%，三月份万佳鑫旺计划减持 5.9%，四月份平嘉鑫元和津诚豫药的减持计划已经过半，万佳鑫旺也完成了 1%的减持。这些都是合伙企业，是 1 月份限售期结束后的退出，当时辅仁药业发行价为 16.5 元，在限售期过后辅仁药

财富指北（real-wealth）

业最高价出现在 4 月份，也才 17.67 元，这部分合伙企业基本上算是平价退出，并没有额外获利。

**71. 暴风影音：实控人并购项目融资中疑似行贿，目前已被捕**

**公司情况：**暴风集团最初是以视频播放软件暴风影音起家，曾经占据了视频播放软件领域的大部分市场。2015 年大牛市期间上市，创造了 40 天 33 个涨停板的记录，市值最高时超过 400 亿元。上市之后在 PC 端转移动端的大趋势下，暴风影音这一软件在与各大视频巨头（爱奇艺、优酷、腾讯视频）的竞争中并不具有优势，暴风集团最终将主营业务转移到暴风 TV 上，但由于同质化+低价竞争，2018 年暴风 TV 亏损近 12 亿元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：实控人疑似在项目融资中行贿。**据第一财经报道，冯鑫被捕主要是由于暴风集团在与光大资本共同发起收购英国体育版权公司 MPS 项目融资过程中，存在行贿行为。

   暴风集团收购 MPS 项目爆雷详情请见：

   财富风险指北：2019 年 1-3 月“爆雷”机构及产品分析

   https://mp.weixin.qq.com/s/lMThuirPZih5C-isRhFqPw

   **公司上市后和乐视一样，疯狂扩张，导致财务失控。**上市之后，不仅是暴风 TV，还有进军 VR、体育、影视、游戏等众多领域，一度被称作是“乐视学徒”。快速的扩

财富指北（real-wealth）

张、融资不顺都只是表象，根本的原因还是主营业务没有造血能力，投资的产业又亏损严重，导致集团走到当下的局面。目前暴风集团已经多次被纳入失信被执行人名单，没有可供执行的财产，集团上半年仅诉讼费用就达 2000 万。高点时股价高达 123.67 元（前复权价格），市值 400 亿。而目前股票价格仅为 5.67 元，市值也仅在 18 亿左右。预计危机会进一步发酵，投资者应当将谨慎对待。

**72. *ST 大控：为大股东输血产生巨亏，险摆脱退市风险**

**公司情况：** *ST 大控全称大连大福控股股份有限公司，前身为大连显像管厂，1996 年在上交所挂牌上市，现在的主营业务为有色金属大宗商品贸易。公司的控股股东为大连长富瑞华集团，实控人为代威。2015 年公司就开始亏损，2017 年通过出售青海银行股份有限公司 5500 万股权转亏为盈，避免了被强制退市，不过近几年曾因关联交易、大股东占款、信披违规等多次被证监会问询、处罚。2016 年年报公布后，大连控股就一直在退市风险警示和其他风险警示两种状态间切换。2018 年大连控股营收只有 1.1 亿，却巨亏 15.65 亿，远远超过了上市以来的利润总和。最近两个月公司股价一直在 1 元左右波动，退市风险很高。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：大股东占款金额巨大。**根据上交所出具的纪律处分决定书，大连控股的全资子公司福美贵金属在 2016 年向关联公司天津大通铜业（大通铜业董事长为大连控股实控人代威）支付了 17.46 亿的预付款，然而并没有发生实际的业务往来，实为关联方占用资金。虽然大连控股表示 2018 年 4 月 23 日，大通铜业归还 5 亿元预付货款，然而 4 天后资金又折返至流出方。

财富指北（real-wealth）

2014 年至 2016 年三年间，大连控股向大通铜业累计支付预付货款高达 42.95 亿元，而实际发生的交易额可能只有一半。持续输血使得大连控股几乎贡献了大通铜业的全部收入，而大连控股本身却连连亏损，业绩直线下滑。2016 年营收下滑 76%，亏损超过 9 千万。2018 年有 15.36 亿元因公司对外担保诉讼事项、证券虚假陈述诉讼事项、自身债务诉讼事项导致的预计负债，其中主要是因为大股东担保所致，最终导致巨亏 15.65 亿。

**违规担保。**大连控股涉及两起违规对外担保，分别是 2011 年为控股子公司大连瑞达模塑有限公司的 5000 万元借款提供连带责任保证担保，占公司 2010 年经审计净资产的 6.3%；2016 年全资子公司福美贵金属为杭州智盛贸易有限公司的 7000 万元银行贷款提供担保，占公司 2015 年经审计净资产的 3.4%。这两起担保均未经审议、未进行披露。

**财务管理制度混乱。**大连控股近三年的年报审计报告中，2016 年无法表示意见、2017 年保留意见、2018 年无法表示意见，可以说在上市公司中很难见到。就 2018 年来看，主要是因为预付款项和关联担保所致，同时对其持续经营存疑。

**多次并购自救失败。**2018 年 4 月*ST 大控曾欲购力昊金属 100%股权和丰禧供应链 100%股权，2019 年 4 月欲收购高登大酒店 100%股权，不过均未成功。今年 6 月 13 日，*ST 大控又公告拟收购梓宁建设集团有限公司 100%股权，目前尚未披露相关进展情况。

财富指北（real-wealth）

2) **后续影响：**

被大股东掏空的*ST 大控如今可谓是深陷泥潭。目前控股股东股权被 100%质押，公司资产被轮候冻结，资产负债率超过 80%，而营收近两年才只有 1 亿左右。目前股价持续徘徊在 1 元左右，随时都有被退市的风险。不少券商也踩雷*ST 大控，比如东方证券今年上半年对*ST 大控的质押股票回购业务计提了 0.70 亿元的资产减值准备。目前许多投资者均对*ST 大控提起诉讼，虽然部分已取得胜诉，然而就公司目前的状况来看，能否还款还是未知。

**73. 富途证券：涉嫌违规操作，打新万达体育申购 100 股中签 165 股**

**事件情况：**富途证券是一家在美国上市的互联网券商，主营业务是大陆用户对港股、美股投资的券商业务。富途证券作为腾讯投资的港、美股券商，在国内占有相当大的市场份额。

这起事件缘起万达体育临上市前突然调整 IPO 方案，不仅将发行规模缩小至 2800 万股 ADS，并且下调了股价区间。而 7 月 26 日万达体育上市，当日收跌超过 35%。据每日新闻报道，富途证券有用户出现申购 100 股万达体育，结果中签 165 股的情况。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：美股 IPO 并无相应规则，由经销商决定。**按照规定，如果出现下调发行价超过 20%的情况，富途证券应当向客户重新确认是否申购。至于出现中签 165 股

财富指北（real-wealth）

的情况，很可能是富途证券按照原先申购股数和价格计算的资金，申购现有股价的股票而产生的数量。

**最重要是富途证券疑似在出事后并未提前与用户联系，直接修改了用户的持仓数据。**富途证券方面表示是由于打新系统出现问题导致，关于数据修改问题，会有工作人员与用户联系。

对美股和港股的投资并不非法，但是个人投资者在投资准备过程中往往会存在换汇的问题，大多数投资者都是通过个人或者亲戚朋友的每年 5 万美元换汇额度筹集的资金，这部分资金用于投资原则上是不可以的，这也是为什么很多资金出境之后就很难再回来的原因。国内目前最正规的投资渠道是使用人民币购买 QDII 基金份额，然后基金使用自身的美元额度去进行投资。

近些年来由于投资者投资美股和港股的需要，兴起了一大批具有海外投资资质的互联网券商或者直接是海外券商，这部分券商有的比较正规，像美国盈透证券、有大陆背景的富途证券和老虎证券，还有很多小的平台也在从事这方面的业务。投资者应当选择正规的大平台，以防遭遇投资陷阱。

财富指北（real-wealth）

**74. 轩鸿基金：集团流动性枯竭，20 亿地产私募逾期**

**机构情况：**轩鸿集团的前身为轩鸿置业，成立于 2006 年，主营房地产投资，2013 年成立轩鸿金融控股集团。目前其核心业务主要分为地产、金融两大板块，地产板块涉及到岩科技产业园、平湖物流产业园、观澜科技产业园、民治文化产业园、坪地工业园和 5 星级酒店祥祺酒店，金融板块则包括轩鸿在线（P2P 平台）、轩鸿基金和财富管理三部

分。其中轩鸿在线的官网已无法访问，官微 2015 年后再无更新，轩鸿财富也无更多介绍。目前爆雷的是轩鸿基金旗下 20 亿的地产私募基金，5 月份就出现逾期，目前已建立了处置工作组，专门对接投资人和后续资产处置事宜，并成立了投资人验资处统计投资者和金额。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：底层资产成谜，真实性与否有待进一步查实。**成立以来轩鸿基金一直以房地产债权、股权基金为主，其底层资产也大多为实物资产，如前海的公寓、坂田的美食城、滨海之窗房产等高档小区、学位房、人才公寓等等，按理说是比较安全的，且资产处置也比较容易，但目前却大量逾期，底层资产存疑。而且轩鸿基金实际购买的资产仅有 2016 年购买的前海世贸三栋商铺及 2018 年认购的 22 套前海嘉里的商务公寓，而这两处房产的产权还不明晰，5 年来发行的 39 期合计 31.2 亿元的赎楼基金也被爆出无实际赎楼业务。目前轩鸿集团及实控人肖建海名下仅有 5.3 亿元的资产，与逾期金额相去甚远。

   **产品收益率高，客户经理提成 6%-7%。**在其官网上介绍的几只产品中，除了天添利系列，其余的收益率都在 9%以上，且期限都不超过 1 年，高收益往往意味着高风险，而且据说年化收益 11%的项目客户经理可以拿 6%~7%的提成，正常业务提成范围在 0.1%-1%之间，1%提成的产品已经算是比较差的产品了，而 6%-7%的提成基本已经可以判定这是在通过高收益率和高提成来吸引资金然后建立资金池借新还旧。

财富指北（real-wealth）

**基金产品多数未备案，涉嫌违规运营。**轩鸿基金旗下产品多数并未备案，未兑付的 26 只基金有 23 只都未备案。

2) **追偿可能：**目前最关键的问题是基金底层资产的真实性。目前来看，仅有 5.3 亿有据可查的真实资产，剩余部分资金去向不明。更重要的是轩鸿集团的偿付意愿并不强，网传肖建海已经将资金转移境外，妻、子均已移民香港，投委会议上提出诸如让流动性好的大额投资人先行购买房产，以此部分资金偿付小额投资人、多人拥有一套产权、转为香港某上市公司股票等方案都明显是想让投资者认亏退出，均被投资者否决。这一系列的声明和解决方案都更像是在拖延时间，投资者应当尽快推进或主动发起财产查封程序，才是止损的最佳方法。

**75. 杭州鸿泰股权投资基金：浙江之信旗下百亿私募逾期，涉嫌自融**

**机构情况：**杭州鸿泰实控人为罗良顺，但疑似代持，实际是浙江之信控股旗下重要融资渠道。浙江之信控股的前身为 2008 年成立的于江商贸，2012 年成立之信控股，注册资本 5 亿，实控人章根江持股 60%，是一家全球化投资控股集团，目前拥有新能源、智慧医疗、现代农业和奢银艺术四大产业。

港股上市公司宏峰太平洋 2014 年、2015 年相继收购了章根江控股的浙江通银贵金属经营有限公司、百成电车科技有限公司、湖州百成电池有限公司及湖州百成客车有限公司的股权。

财富指北（real-wealth）

2017 年 6 月，宏峰太平洋改名为中国之信集团。由于新能源汽车的风口，2016 年、2017 年两年业绩大幅提升，股价也开始暴涨，从 0.1 涨至 4 港元。不过 2018 年业绩就急转直下，营收下滑六成，净利下滑九成股价也一路下跌，目前仅有 0.445 港元。据网贷天眼报道，今年 4 月份，之信控股旗下的私募基金开始逾期，规模预计在百亿。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：四大产业可能虚有其表。**首先来看最重点的新能源汽车，官网介绍有湖州新型电池产业园、湖州远通新能源科技工业园和广东肇庆新能源动力产业小镇三个项目，不过中国之信集团 2018 年的年报显示，电动汽车及相关产品的销售收入只有 9360 万港元，与其动辄上百亿的资金投入似乎并不匹配。银器业务的营业收入更少，只有 3639 万港元；现代农业主要是其私募基金投资的成都天麒科技有限公司，主要产品为植保无人机；智慧医疗有两个抗癌医疗项目，还处于前期投入研发阶段，盈利恐怕遥遥无期。

**米金社或为之信控股自融平台。**米金社创始人章越穹为章根江的儿子，最近米金社刚刚宣布清退。

米金社清退详情请见：财富风险指北周报 7 月第 2 周

https://mp.weixin.qq.com/s/WEV3RLLywCkgQ7798O9qUQ

米金社的业务主要围绕汽车金融，早期的产品米融宝的底层资产实为新能源设备融资租赁业务。而产品米速融则曾为章根江控制的企业融资。例如“米速融

财富指北（real-wealth）

季享 013（HZBC）”，融资 99.6 万元，借款企业实为湖州百成客车，虽然大股东为罗良顺，但是湖州百成在之信控股的官网上是新能源产业下的公司，实际控制人应该是章根江父子。

**鸿泰股权投资基金是之信集团旗下的基金公司。**鸿泰股权投资基金的大股东依然是罗良顺，目前主要有影视文化、天麒农用保值无人机、百成动力电池、S · collodi（之信控股旗下的银饰品牌）四个项目，共计九支私募基金，就目前来看鸿泰基金是之信控股重要的融资渠道，而这些私募基金融资后投向之信控股旗下的产业，也有自融的嫌疑。

**追偿可能：**据网贷天眼报道，之信控股的私募基金均为线下销售，收益率在 10%左右，销售人员提成很高，在介绍产品时甚至承诺保本保息，而且正常的项目难以实现高额收益率和高额提成，投资者应当尽快通过其他渠道赎回投资款，如若不成，应当直接寻求立案及起诉查封资产以进行追偿。

**76. 华燕投资：产品延期兑付，办公室停用**

**机构情况：**华燕投资成立于 2015 年 4 月，注册资本 1000 万元，是一家三方财富管理公司，大股东、法人、经理、执行董事均为为自然人高利明，持股 99%。公司总部位于北京，业务覆盖北京、上海、天津、南京、成都、武汉、青岛等一二线城市，官网上仅有两个项目：氟塑宝和新农庄项目。7 月 6 日发布通知称，所有客户当月收益月底统一支付（即延期至月底），到期客户 7 月底按时间顺序兑付，员工佣金、工资及补助月底统一支付，同时因资金困难职场暂停使用，会安排临时办公室。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：新农庄项目**融资额 1 亿元，投资于张北世纪农业开发有限公司，主营农作物种植加工、畜牧养殖加工、生态农庄开发，在其产品介绍中，竟然还包含生物制药、光伏发电，而且都还处于设想阶段，而且 2019 年就能实现 7371 万元的税后利润，真实性及可行性存疑。物权抵押还是 2 千元一只的波尔山羊，1 亿元就是 5 万只波尔山羊，显然不可能将融来的 1 亿元全部购买山羊，也就是说物权担保仅仅是 1 亿元的一小部分。

   **氟塑宝**是债权类项目，融资方为浙江省浦江氟塑有限公司，规模 5 千万，期限 6 个月、12 个月不等，5 万元起投，还款来源为应收账款、销售回款和国家政策扶持，核心产品为聚四氟乙烯密封圈。

2) **追偿可能：**上述两个项目是华燕投资的全部项目，新农庄项目疑点重重，氟塑宝项目也没有具体的增信措施。且这两个项目已经启动，结果如今连办公室都租不起，可见月底兑付可能性依然不大。

**77. 德康嘉信、昊坤伟德：携款跑路，发布嚣张公告**

**机构情况：**德康嘉信成立于 2018 年 12 月，注册资本 5000 万，才成立半年就“跑路”；昊坤伟德（原名韵弘英圣）注册资本 6000 万，今年 4 月刚刚更名。近日其公告爆红，“本公司现已搬离大厦，公司新址恕无可奉告。谢谢各位理财客户为本公司及本人捐赠，

财富指北（real-wealth）

我们将好好利用你们的捐款。本公司就是因为你们无私的捐款争取在 2020 年上市，到了那时候本公司会给所有理财客户归还本金的 1%作为回报。在此感谢各位，有事请与您的客户经理（理财顾问）联系，毕竟他拿了您本金 50%的提成”。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：本次事件是针对投资者的骗局。**成立半年就跑路、客户经理 50%的提成、没有资质，显然是个骗子公司，卷款逃跑，一开始的目的就是骗取投资人的本钱。爱奇艺上还有德康嘉信庆祝建国 70 周年舞蹈文艺汇演，其实就是老年人的广场舞比赛，由此恐怕会有不少老年人被骗。

**伪国资背景，国企公司的持股很可能是骗子付费买来的。**值得注意的是德康嘉信持股 49.04%的正信盛达，成立于 2000 年，注册资金 5080 万，官网介绍中国正信盛达投资是以私募股权投资为核心，提供 IPO、上市公司的并购、重组及定增、股权投资等服务。其一直以中国集装箱总公司旗下二级总公司、隶属于国家原物资部作为宣传点，曾因登记的住所或经营场所无法联系而被列入企业经营异常名单，母公司中国正信、中国集装箱总公司均是法院公示的失信公司，被强制执行多次，之前爆雷的 P2P 平台蓝金所也是中国正信子公司。通过付费，让国企子公司、孙公司入股自身平台的方式已经成为很多问题 P2P 平台主要的宣传方式。

**78. 先锋支付：涉嫌挪用相关银行头寸，缺口达 2.4 亿元**

**机构情况：**先锋支付是港交所上市公司中新控股的全资子公司，是“先锋系”中重要的第三方支付公司，成立于 2013 年，提供在线支付、网关支付、跨境人民币支付、聚合支

财富指北（real-wealth）

付等互联网支付产品及直销银行、资金存管技术服务、分期支付、跨境电商支付、云钱包、预付卡等业务。7 月 8 日中新控股停牌，并发布公告称子公司先锋支付运营存在重大不合规事项。据财新网报道，先锋支付挪用了其在四川和天津有关银行的头寸，存在 2.4 亿元空缺，其中有超过 1 亿元系来自一家天津当地银行的 T+0 资金，其贷记业务已被银联暂停，同时央行已于上周进驻先锋支付进行检查。

**风险指北：**

**爆雷原因：先锋支付涉嫌挪用客户资金。**贷记业务是指银行基于银联的信息，为支付公司提供 T+0 的资金服务，同时收取日息约万分之一的费用，而支付公司可以通过打时间差的方法，使用这一天的资金。

人民银行大连市中心支行曾在 3 月 13 日对先锋支付作出行政处罚，并因违反支付业务规定，先锋支付被给予警告，遭罚款 42 万元，不过没有透露具体违反事项。

**先锋支付涉嫌违规运营。**有很多支付机构会提供客户虚拟充值账户，利用虚拟账户可以非法洗钱、非法吸收公众存款。在聚投诉网站上，就有大量针对先锋支付的投诉，如为高利贷平台、博彩平台提供支付通道。

**“先锋系”资金链紧张。**先锋系拥有银行、证券、保险、基金、支付、征信、小贷、租赁、担保以及保理等牌照，通过资本运作频频收购，不断建立起庞大的帝国，不过如今风险正在暴露。先是先锋集团针对内部的理财产品逾期，后是网信证券代持

财富指北（real-wealth）

业务200多亿元的风险敞口开始暴露，上周又曝出网信普惠清盘、逾期，投资者见面会也被推迟，这次先锋支付又出了问题，足以证明先锋集团正在面临资金链危机

**79. 华泰期货：场外业务爆仓，穿仓损失4684万元**

**机构情况：** 华泰期货是中国最早成立的期货公司之一。 2017 年，华泰期货场外期权规模超过1500亿元，2018年1~7月，达1300亿元，期权业务的收入突破1亿元，稳居行业第一。此次爆雷的是华泰期货的全资子公司华泰长城资本管理有限公司，其场外衍生品业务客户爆仓，结果发生穿仓风险，最终损失4684万元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：该客户爆仓是因为卖出了大量PTA看涨期权。** 而六月至今PTA期货一直在涨，至今涨幅超过18%，7月1日、2日更是连续暴涨创了新高。卖出看涨期权收益是固定的期权费，但标的上涨的损失是无限大的，风险很高。且与场内期权不同，场外期权没有正规的交易所和标准的合约，往往是一对一量身定做的合约，而且期货公司可以给客户提供授信，允许短期亏钱后再把资金补上，即变相借钱给客户，因此期货公司也会承担较大的风险。此次事件中，华泰长城资本多次发出追加资金通知，但客户并未足额追加资金，最终华泰长城资本强行平仓损失4684万，如果采取严格的风控，取消授信提前平仓，损失也不会这么大。

**华泰期货授信、风控一直存在问题。** 这不是华泰期货第一次遇到穿仓，2013年就有张晓东穿仓一案，损失2263万，但张晓东认为损失巨大是因为华泰期货没有及时履行强行平仓的义务，虽然华泰期货最终胜诉，但张晓东并没有能力偿还两千多万的

财富指北（real-wealth）

损失，最终还是华泰期货自掏腰包。同样的事件屡次发生，证明了华泰期货业务经营激进，风控存在风险。

该事件中爆仓客户为中拓系公司，主营化工贸易和相关投资。一般来讲买入看涨或是看跌期权可以套期保值对冲风险，但卖出看涨期权无疑是风险巨大的投机。据报道，去年末中石油下属公司联合石化巨亏就是因为构建了期权交易导致数十亿美金的亏损。而中拓系穿仓的不仅华泰长城一家，共涉及六家机构损失或超 2.5 亿元，中拓系经此之后和可能无力支付这部分损失，最终还是要由华泰期货来承担。

**80. 天风期货："中拓系 "客户期货爆仓，期货公司亏损近 1 亿**

**机构情况：**此次事件是中拓系爆仓事件的进一步发展，波及的是天风期货。天风期货一直业绩平平，利润最高点 2015 年、2016 年时也没有超过 5000 万，2018 年更是亏损 700 万。25 日，天风证券发布诉讼公告，显示在业务开展中，中拓公司未按照协议约定按时向天示公司提交履约保障品（现金），交易结束后拖欠交易价款，已构成违约。暂计至 2019 年 7 月 5 日，中拓公司累计拖欠款项为人民币 9115 万元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**此次爆雷的依旧是客户场外卖出了大量的 PTA 看涨期权，客户也依旧是中拓系公司，和此前华泰期货爆雷几乎如出一辙。

华泰期货爆雷详情见财富风险周报 2019 年 7 月第 2 期：

https://mp.weixin.qq.com/s/WEV3RLLywCkgQ7798O9qUQ

财富指北（real-wealth）

天风期货是中拓系卖出 PTA 看涨期权导致穿仓所波及到的第二家公司，据统计有六家期货公司受牵连，累计穿仓金额 2.5 亿元，中拓系很可能无力承担。不过与华泰期货不同的是，此次穿仓金额更大，接近 1 亿元，且天风期货本身业绩不佳，此次穿仓恐怕雪上加霜，波及股东华丽家族（40%股权），天风证券（60%股权）。

**81. A 股黑嘴廖英强被刑拘，12 名分析师被抓**

**事件情况：**7 月 15 日上海警方发布公告称，仟和亿教育培训公司、爱操盘公司在未取得证监会经营证券、期货投资资讯业务许可的情况下，组织多名不具有证券、期货投资咨询从业资格的讲师非法从事证券、期货投资资讯业务、非法获利，目前有廖英强在内的 8 人被刑拘（3 名台湾居民）、6 人取保候审（4 名台湾居民）。仟和亿成立于 2016 年，廖英强持股 85%，通过线上销售股票、期货等投资课程及线下讲座、报告会等获利，期间涉及到推荐个股，同时销售一款名叫爱操盘的软件，并没有相关资质。

**风险指北：实控人廖英强名为公开荐股，实为操纵股价。**廖英强 2015 年公开推荐佳士科技等 39 只股票共 46 次，获利模式为提前建仓、公开荐股、集中卖出，2018 年 5 月因操纵市场被证监会没收违法所得 4310 万元，并处 8620 万元罚款，合计 1.3 亿元。随后因其拒绝缴纳罚款被列入失信人名单。2016 年廖英强开始转战卖炒股产品，罚单并没有对其造成太大影响。

其他“讲师”中有不少来自台湾，有财经杂志专栏作家、期货账户管理人、投资公司财务长，还有所谓“台湾股市第一人”的郭海培。

财富指北（real-wealth）

仟和亿这一平台销售产品主要有学习设备、培训课程、教学资料三类，价格不菲，非法销售的爱操盘软件价格 1.68 万、随便一门 8 节课的线上培训就售价五千，还有售价几百元不等的书籍。

如果没有证券从业资格证，推荐某一只股票是违法的。这一资格证需要通过中国证券业协会组织的考试，拥有两年工作经验后，才能选择具有证券投资咨询业务资格的公司挂靠后才能拿到。**活跃在互联网上的荐股大师，99%都是没有资质，荐股是想通过推荐会员服务、操纵股价的方式割韭菜。**

**(六)8 月爆雷机构**

**82. 吉药控股：收购修正药业失败，信披违规甩锅给员工**

**公司情况：**吉药控股前身为双龙股份，成立于 2000 年，主营生产沉淀法白炭黑，2010 年在创业板上市。2014 年收购金宝药业开始转型医药，2017 年更名为吉药控股，2018 年又相继收购了辽宁美罗、远大康华、亚利大胶丸和普华制药。接连的收购使得吉药控股积累了 8.5 亿的商誉，不过业绩上并没有大幅提升，扣非净利反而大幅下滑，2018 年净利 2.16 亿，扣非净利只有 4516 万。

7 月 10 日，吉药控股发布公告称将通过发行股份等方式收购修正药业 100%股权，11 日起停牌。短短十几天后，7 月 24 日吉药控股发布公告称终止重组计划，但言外之意仍有重组预期，公司股价连续两天涨停。不过随后修正集团表示重组的意向协议解除，不存

财富指北（real-wealth）

在所谓的“条件成熟后继续推进”，29 号吉药控股直接跌停。此次信批涉嫌违规，深交所连发两条关注函，而吉药控股甩锅为员工失误。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：以资产重组名义实行借壳上市。**此次收购被称为“蛇吞象”，修正集团的体量比吉药控股大得多，更像是修正药业通过重组借壳上市，而非公告里的资产重组。但是根据征求意见稿中的规定，目前监管层对于创业板借壳上市还只有征求意见稿，并没有具体的实施细则。

**频繁并购，业绩下滑。**2018 年吉药控股一口气收购了辽宁美罗、远大康华、亚利大胶丸和普华制药四家医药企业，商誉积累到了 8.5 亿，不过业绩并不理想。2018 年净利仅增加了 7%，扣非净利直接跌了一大半。2019 年上半年业绩预告中，归母公司净利直接下滑 66.8%~80%，只有 1500 万~2500 万，主要原因为金宝药业配合政府，停产开展锅炉的折旧换新工作导致。吉药控股大股东股权质押也接近 100%。

2) **后续影响：**吉药控股先涨停再跌停的情况反映了现在上市公司流行的“忽悠式”信披问题。上市公司信披，是普通投资者除年报等定期报告外唯一能够获得上市公司信息的渠道。但是过去多年，上市公司违规信披、“忽悠式”信披的行为造成了公司和投资者之间的信息不对称，这个问题和财务造假的性质一样恶劣，对于此类公司投资者应当尽量规避。

财富指北（real-wealth）

**83. 涪陵榨菜：半年业绩爆雷，股价跌停**

**公司情况：**涪陵榨菜是食品细分行业的大白马，成立于 1988 年，2010 年在深圳中小板上市，主营榨菜贡献了超过 85%的销售收入。上市以来公司的业绩十分亮眼，营收净利几乎年年保持着增长，特别是 2017 年、2018 年这两年，营收增长了 35%、26%，净利均增长了 60%左右，近两年的股价也从不到 10 元一路涨至今年 3 月份的 32.04 元，翻了三倍多。30 日涪陵榨菜公布了半年报，实现营收 10.86 亿同比增加 2.11%，归母净利 3.15 亿，同比增加 3.14%，无法和过去两年的增幅相提并论，远远低于市场预期，而且从单季来看，第二季度扣非后的净利润自 2015 年二季度以来首次下滑，下降 16.94%。31 日公司股价直接跌停。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：与之前业绩爆雷的东阿阿胶类似，涪陵榨菜此次爆雷很可能也与接连提价有关。**2016 年~2018 年间，涪陵榨菜曾经经历 4 次提价，每次提价的幅度都在 10% - 17%之间不等。最近的一次是去年 11 月涪陵榨菜提价 10%，但是半年报显示销售收入仅增长了 2.11%，销量下滑明显。

2) **开拓新渠道，销售费用增长拖累净利。**据半年报显示，涪陵榨菜上半年渠道创新与渠道下沉并进，新零售、社区团购、餐饮渠道及航空配餐、外卖平台、1688 批发平台等重点新兴渠道开始得到突破；大力度开拓县级、三线市场渠道；销售办事处机构至 67 个。而销售费用率也由 14.66%提升至 21.15%，挤压净利。拓宽渠道的收益还未体现在销售收入上，短期内造成了业绩下滑。

财富指北（real-wealth）

3) **后续影响：** 半年报发布第二天涪陵榨菜就一字板跌停，不少券商都下调了其盈利预测，不过都维持在了推荐评级，公司目前 23 元左右的股价距离 30 元的目标价还有较大的上涨空间。总体来看此次业绩下滑可能是短期的。通过历次提价，涪陵榨菜基本已经可以确定目前的最佳价格区间。未来涪陵榨菜很有可能通过降价、增量的方式重新完成营收的增长。

**84. 申通快递：阿里收购估值低于现有市值，申通快递股价暴跌**

**公司情况：** 申通快递成立于 2001 年，由陈德军和陈小英兄妹创立，2016 年借壳在深圳中小板上市。上市以来，营收都保持着 30%左右的速度增长，2018 年归母公司净利同比增长 37.73%，达到了 20.5 亿元。今年 3 月份阿里就以 46 亿入股申通，股价从 20 元左右一路涨至 30 元。7 月 31 日申通快递发布公告称，阿里巴巴以 99.82 亿元代价收购申通快递第一大股东德殷德润 51%股权及另一股东恭之润 100%的股权或恭之润届时持有的 16.1%的上市公司股份的权利，如果全部行权，阿里将持有 46%的申通快递股份，成为控股股东。然而 8 月 1 日申通快递直接跌停，2 日再次大跌 5.77%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：** 阿里收购申通本来是一件利好，未来申通的业绩可能会再上一个台阶，6 月份申通的营收同比增长 42%，完成业务量同比增长 54%。阿里巴巴此次收购对申通快递的评估估值为 322.07 亿元，远低于当时市值 408.2 亿元，导致了本次大跌。

财富指北（real-wealth）

2) **后续影响：**周五申通快递收于 25.14 元，目前申通快递还有 385 亿左右的市值，如果按照阿里的估值来算，预计还有 16%的跌幅空间。

**85. 鞍钢股份：3.38 亿银行承兑汇票"跳票"，或将损失 8 亿**

**公司情况：**鞍钢集团是东北老牌钢企，1997 年在深圳主板上市，2018 年归母公司净利同比增长近 20%，达到了 79.5 亿元。8 月 1 日，鞍钢股份发布公告称，公司持有的银行承兑汇票人民币 3.38 亿元出现逾期未偿付情况，占最近一期经审计净资产的 0.64%，同时尚有未来可能被后手贴现方追索银行承兑汇票人民币 4.94 亿元，占最近一期经审计净资产的 0.94%，累计可能损失 8 亿。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**在我国银行承兑汇票是一个统称，不只有银行可以发行。在电票里，承兑人为财务公司和银行的统称为银行承兑汇票，承兑人为企业的统称为商业承兑汇票。当然，在实务中大家仍然将财务公司的票据当做商票交易，并有比较高的折价，但是鞍钢股份在披露时明显只能按照前者披露，因此造成部分媒体误读。后续据中国人民银行沈阳分行的情况说明，该金融机构为财务公司，不是商业银行，也证明了这一点。

   这次的问题不是最终付款方就是财务公司出了问题，无法兑付这笔银票。不过据鞍钢集团之前的报道，鞍钢集团银票的发行方大多是央企的财务公司，因此这次事件可能会波及到某央企。

财富指北（real-wealth）

2) **后续影响**：这 8 亿元的可能损失对体量庞大的鞍钢股份没有太大的影响，2019 年一季度账上还有 30.6 亿的货币资金，这笔资金在净资产的 1.5%左右，公司股价也没有受太大影响，8 月 2 日仅跌了 2%，主要还是受大盘的影响。

**86. 中国忠旺：逃税 18 亿美元被美指控**

**公司情况**：中国忠旺成立于 1993 年，主营为铝挤压、深加工和铝压延，2009 年在港交所上市，董事长刘忠田被誉为“中国铝材大王”、“亚洲铝材大王”。2012 年以来，公司业绩一直保持增长，特别是 2018 年营收增长了 30%，净利增长了 18%。7 月 31 日，美国联邦检察官表示中国忠旺创始人刘忠田已被洛杉矶大陪审团以 24 项罪名起诉，包括将大量铝材走私至美国、逃避美国 18 亿美元的反倾销税、电信诈骗、洗钱、向海关提交虚假文件和共谋等指控。近两日，中国忠旺股价已跌去 20%。

**风险指北**：

1) **爆雷原因**：这不是第一次美国对中国忠旺发起反倾销调查，2010 年中国忠旺就曾被美国发起双反调查，2011 年向中国忠旺出口美国的部分铝型材征收反倾销关税与反补贴关税，其中反倾销税率为 33.28%。当时中国忠旺的业绩大幅下滑，2010 年营收和净利双双下滑接近 30%。

2) **后续影响**：对于公司业绩来讲，2018 年美国营收仅为 4.47 亿元，占总营收的 1.75%，绝大多数收入来源于国内。不过此次指控直指公司掌门人刘忠田，大部分指控将带来每项最高 20 年的刑期，如果连续执行最长将达 465 年，不过其现在人

财富指北（real-wealth）

在国内，需要看事态的进一步发展。不过在中美贸易冲突的大背景下，未来可能会有更多的中国企业受到牵连。

**87. 南方能源：沽空机构直指财务造假和庞氏骗局，15 分钟暴跌 90%**

**公司情况：**南方能源是贵州的无烟煤生产商，成立于 2014 年，2016 年 7 月在香港上市，IPO 以来一直是德勤负责审计。公司的业绩上市第二年就出现下滑，2018 年实现了 6.4 亿元营收和 2 亿元的净利，毛利率接近 60%，显著高于同行业，股价自上市以来也一直在攀升，今年 6 月份达到了 17.66 元的新高。

7 月 29 日，沽空机构 Emerson Analytics 针对南方能源发布沽空报告，直指南方能源 2013 年~2018 年间夸大收入、财务造假，并称“被退市”是其唯一合理下场。当日公司紧急停牌，虽然发布了澄清公告否认财务造假，市场并不领情，8 月 2 日复牌后 15 分钟暴跌 90%，开盘 9.7 元，收盘 1.05 元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**Emerson Analytics 的沽空报告主要针对以下五个方面：虚增子公司收入掩盖亏损、2018 年的实际产出仅为报告的三分之一、大客户的销售额不真实、煤炭价格异常高、通过财务造假拉高股价后股东通过出售质押融资获利。

   贵州优能矿业是南方能源的主体，旗下有罗州矿业，威奢矿业，拉苏矿业和梯子岩矿业四个子公司，梯子岩矿业一直处于停产状态。贵州优能的财务数据可以从企业信用信息系统（ECIS）查到，然而 2016 年和 2017 年贵州优能的营收只占了南方能源财报中披露的 12%和 21%，而南方能源只有这么一个运营主体，二者营

财富指北（real-wealth）

收理应相差无几，但结果显示贵州优能连续三年亏损，南方能源则年年盈利，不知这利润从何而来。

南方能源的三个运营煤矿中，经 Emerson Analytics 实地调查考证，罗州煤矿自去年 8 月停产，已探明储量为零；威奢煤矿全年产量也仅有 9 万吨；拉苏煤矿全年产量为 27.6 万吨。如此算来，其 2018 年的产出仅为报告的三分之一。

再来看其大客户，南方能源在 IPO 文件中曾经披露过六大客户，不过竟然出现销售额大于客户营收的状况。还有两家公司无法通过地址找到，有可能不存在，对此南方能源澄清说这些都是 2016 年以前的大客户，目前已经停止了合作，不过短短两三年大客户就完全变更，概率较小。

南方能源的产品售价及毛利率存在虚高。不论是在 2014 年、2015 年煤炭价格下跌时还是 2016 年、2017 年煤炭价格反弹时，南方能源的售价和毛利率均没有明显波动，甚至还有逆周期波动的痕迹，与市场趋势不符。对此南方能源解释说主营的化学块煤和喷吹细煤的价格远高于动力煤，价格高的大块煤和中块煤的产量大，因此才有较高的售价。不过现场调查中，低价的细煤反而占比 80%。

2) **后续影响：**就目前来看，一篇报告就使其股价暴跌 90%，可见市场是很相信这份沽空报告的。7 月初，浑水也曾沽空安踏体育，不过并未对其股价造成太大影响，因此主要还是得看公司的自身质量。而且此次报告中，虚增 5 倍营业收入，掩盖亏损，一旦坐实公司的经营状况就会急转直下，远比安踏体育控制分销商要严重

财富指北（real-wealth）

得多。同时股东还通过拉高股价，再将股份质押或出售来筹资，股价才会瞬间崩塌。

**88. 工场微金：部分项目逾期**

**平台情况：**工场微金是由北京凤凰信用管理有限公司负责运营的，成立于 2012 年，注册资本 5000 万元，自然人魏薇 100%持股。今年 7 月份开始出现逾期，7 月 9 日在官方微信平台承认了因部分借款人恶意逃废债，目前部分项目逾期。8 月 2 日又发布公告称，因平台网站及 APP 提供机房服务的承包商拖欠机房的费用，平台网站及 APP 于 8 月 3 日~8 月 9 日暂停运行，还款也暂停，目前 APP 和网站均无法访问。截止 2019 年 6 月 30 日，平台累计借贷金额 223 亿，借贷余额 14.55 亿元，当前出借人数 12363 人，当前借款人数 2847 人，累计代偿金额为 8062.29 万元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：疑似属先锋集团旗下。**目前工场微金是自然人魏薇 100%持股，不过疑似为代持，背后实控人为 Decade Elite Global Limited，通过境内注册公司北京伟创鼎成咨询有限公司以协议控股方式控制平台，而刚刚卸任网信 CEO 的盛佳曾是伟创鼎成和工场微金的法人代表，2018 年 2 月伟创鼎成的法人才变更，这也是工场微金被认为是网信系的原因。不过工场微金目前一直否认与先锋系存在关联。

网信普惠爆雷详情见：财富风险指北：2019 年 7 月“爆雷”机构及产品分析

https://mp.weixin.qq.com/s/0EtWtg0JVimTQYpNEffOZQ)

财富指北（real-wealth）

**工场微金以企业贷为主，风险比较高。**2018 年消费贷产品借款余额占比为 4.52%，供应链为 95.48%，而企业贷往往数额较大，风险也较大，同时担保方多为关联公司，担保风险很高。

2) **追偿可能：**工场微金一直坚称平台运营正常，运营报告也一直在更新，最近的六月份运营报告显示当月交易额 2.63 亿元，8 月 2 日又发公告称本周有 20 个出借人以债权转让的方式兑付 56.36 万元退出，消费贷产品还款 76.17 万元。不过关联方先锋系最近麻烦重重，平台网站和 APP 已经无法访问，而且平台主要产品还是今年爆雷无数的供应链，平台底层资产状况堪忧。工场微金的规模并不大，很难在 P2P 爆雷潮中生存，也不太可能完成备案，股权结构中也没有先锋系的身影，投资者只能靠平台追款受偿，目前还得看逾期的进一步发展。

**89. 伊利股份：29 亿股权激励被质疑利益输送，股价大跌 8.8%**

**公司情况：**伊利股份是公认的乳制品龙头，1996 年就在上交所主板上市，市值超过 1700 亿，PE 高达 25.9 倍，是消费大白马。今年以来，其股价也是一路攀升，从 21 元一路涨至历史新高 34.66 元，涨幅高达 65%。不过近两年来伊利股份业绩增长乏力，归母公司净利的增速远低于营收增速，只有 5.99%和 7.31%。8 月 6 日伊利股份发布公告宣布了一项股权激励计划，涉及股份高达总股本的 3%，主要来自于公司今年 5 月起回购的股票。激励对象 474 人，每年解禁 20%，共计 5 年完成。

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因： 主要原因是授予价格和业绩要求双低。首先是授予价格被认为过低，** 仅为 15.46 元/股，几乎是当前股价的一半，而之前的回购价格均在 30 元以上，粗略估算费用在 29 亿元以上，而这些在日后都是公司的成本费用，2018 年的净利为 64 亿，对公司的盈利能力会有一定的影响，最终还是要广大股东来承担，特别是对中小股东的利益有所损害。

**其次是业绩要求过低。**根据公告规定的解锁条件，平均下来每年净利的复合增长率不低于 8.6%，净资产收益率不低于 15%，而 2018 年净利同比增长 7.48%，净资产收益率 24%，这一门槛确实不具有挑战性，要求的净资产收益率竟然还不升反降。

本次股权激励中，董事长潘刚的份额超过 33%，占总股本 0.99%，几乎是按照 1%的上线顶格给的，份额最高的五人获得近一半的股份，而剩下的 469 人占股权激励的 55%。股权激励高额且集中，仅潘刚一人就可获利超 9 亿，且解除限制的条件正常经营即可轻易达到，被市场质疑有利益输送的嫌疑。

2) **后续影响：**伊利的大跌足以说明市场对此次股权激励计划的看法，近 30 亿的差额最终会被记入公司的成本费用，由全体股东承担，而且近两年来伊利增长乏力，8.6%的增速目标显得对未来更加没有底气。不过券商则大部分认为此次慷慨的股权激励是个利好，有利于长期发展，纷纷给出推荐买入的评级。例如方正证券认为此次股权激励使得核心管理层持股进一步增加，有利于经营稳定性，维持强烈推荐评级；中银国际认为此次激励范围广、力度大，立足长期，虽然目标稳健，

财富指北（real-wealth）

不过有望超额完成，维持买入评级。不过指北君认为，这样的公司最好敬而远之，否则管理层的“利己性”会随时成为中小股东的一颗定时炸弹。

**90. 拉夏贝尔：业绩暴跌，股权质押爆仓，未来发展堪忧**

**公司情况：**拉夏贝尔是我国著名的服装品牌，有“中国版 ZARA”之称，成立于 1988 年，主打“快时尚”概念，2014 年赴港上市，2017 年又在上交所主板上市。2016 年起，公司的利润就开始负增长，2018 年更是亏损 1.6 亿元。港股股价自 2018 年 6 月起一直处于下滑趋势，A 股上市后经历了 11 天的大涨后也是一路下跌，目前港股价格只有 3.05，A 股价格为 5.12。今年一季度业绩也是持续下滑，扣非后净利亏损 3852 万元。而股价的下跌也引起了质押爆仓，大股东邢加兴持股 25.91%，几乎 100%质押，一致行动人上海合夏投资质押了 85.17%，8 月 6 日拉夏贝尔发公告称邢加兴的质押给海通证券的股权爆仓，当日 A 股股价一度跌至 4.96 元创历史新低。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：拉夏贝尔业绩暴雷主要是因为商业模式遇到瓶颈。**一直以来拉夏贝尔都在模仿 ZARA 的经营模式，主打快时尚，销售体系全部直营且新店疯狂扩张带动营收。

   不过这种发展模式有很大的弊端，**首先直营店的疯狂扩张带来的是巨大的成本费用**，其销售费用率接近 60%，2018 年的营业总成本甚至超过了营业收入。**其次直营模式下的快时尚对销量要求很高，产品更替极快，很容易造成库存高压。**这也是为什么拉夏贝尔等品牌在新品上市两三个月后就开始打折，打折的力度随着时间的推移不断加大，且经常会出现超低的折扣。

财富指北（real-wealth）

**品牌区分度低。**此外，拉夏贝尔旗下有 La Chapelle、Puella、UlifeStyle、Candie’s、La Babité、Siastella、INMIX、Segafredo、尚芭蒂等近 20 个子品牌，但子品牌没有太大的品牌区分度，反而会出现品牌力分散的状况。其实不仅仅是拉夏贝尔，ZARA 等品牌由于性价比不如淘宝，设计又不具新意等原因发展也处于疲态。

**关店收效甚微。**为了扭亏，拉夏贝尔自 2018 年下半年起就开始由疯狂扩张变为收缩,今年上半年关店超 2400 余个,5 月 7 日以 2 亿元出售持有的电商七格格的 54.05%股权，6 月 22 日又以 2.75 亿出售持有的天津星旷企业管理咨询合伙企业（有限合伙）98.04%份额。结果今年一季度营收下滑了 7%，销售费用依然增加了 11%。

2) **后续影响：**目前拉夏贝尔正在谋求转型，预计在 1-2 年内，让加盟和联营占比达到 50%，形成直营、联营与加盟并重的渠道结构布局。不过此次质押爆仓事件如果不能化解，质权人有权依照约定进行违约处置，可能影响上市公司控制权的稳定。拉夏贝尔此次爆雷影响最大的可能是高盛，2013 年的 3 亿元投资如今只剩下了 9400 万市值，除去分红高盛仍然亏损近 2 亿。

财富指北（real-wealth）

**91. 金洲慈航：关联方交易存疑，资金链压力过大，17 金洲 01 债券违约**

**公司情况：** 金洲慈航成立于 1996 年 2 月，同年 4 月在深圳主板上市。金洲慈航原本主营为黄金珠宝的生产加工，是金叶珠宝的母公司，2015 年收购了丰汇租赁后逐步转向双主业。收购前三年丰汇租赁贡献了 18%、35%、22%的毛利，净利贡献率更是曾高达 80%，为金洲慈航带来了丰厚的业绩回报，2015 年归母公司净利翻倍，2016 年增长 248%。不

过双主业后黄金业务有所收缩，租赁在 2018 年经营业务下滑，逾期大幅增加，2018 年金洲慈航业绩爆雷，净利亏损 30.7 亿，几乎亏掉了过去六年的盈利，年报还被出具了非标审计意见。去年 6 月 4 日起，公司连续 7 个跌停，股价直接腰斩，从 7.55 元跌至 3.62 元，中美贸易战以来，黄金价格一路飞涨，黄金个股几乎都处于上涨趋势，而金洲慈航目前已跌至 2.37 元。

此次违约的是 17 金洲 01 一般公司债，2017 年 5 月 26 日成立，票面利率 6.9%，期限三年，募集 5.2 亿元。债券第一年结束后投资者有回售选择权，今年 4 月，票面利率上调至 9%，不过众多投资者选择了回售，协商后撤回了 80%的回售申报，仍有 1.399 亿元需要回购，不过兑付日期一直在延期，从 4 月 8 日到 4 月 15 日再到 5 月 15 日，至今仍未兑付。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：与关联方交易无法确认是此次爆雷的主因。问题一是丰汇租赁。**2015 年金洲慈航花了 59.5 亿元买下丰汇租赁 90%的股权，溢价 36.6 亿元，全部积累到商誉里。2015 年占总资产近 20%，本就是一个巨大的隐患。2018 年租赁业务断崖式下滑，逾期率上升，年报对丰汇租赁的 101.42 亿应收租赁款、84.77 亿委托贷款和 36.6 亿商誉共计提减值准备 18.6 亿，不过审计方大信会计师事务所表示未取得计提减值充分、适当的审计证据，无法证明减值计提合理。**问题二是北京瑞丰联合科技，**对北京瑞丰联合科技的 24.35 亿委托贷款和 1.48 亿其他应收款为按照合同计提或收取利息，无法判断关联方交易信披的完整性。而瑞丰科技曾被列入经营异常名单，投资的多家公司是为失信人。

财富指北（real-wealth）

**黄金存货遭质疑。**大信会计师事务所还指出37.36亿的黄金类存货因无法实施满意的审计程序，无法判断是否与实际数量一致。

**负债高企偿债压力大。**金洲慈航虽然账上有20亿的货币资金，不过短期借款高达112.6亿元，占总资产的36.5%，资产负债率高达81.24%，而同行业差不多在60%左右，可见其偿债压力是很大的，同时大股东几乎都是100%质押，超过一半的总股本被质押，很容易引起爆仓。

2) **后续影响：**流动性危机以来金洲慈航正在尝试处置资产自救，去年7月就拟将丰汇租赁的70%股权进行股权置换，对手方是中国庆华能源，不过后来作罢。如今又拟向深德泰受让90%丰汇租赁的股权。6月份金洲慈航又拟转让100%的东莞金叶股权。不过资产处置的周期是比较长的，拿到资金还不知道什么时候，投资者短期获得偿付的可能很小。此外华金证券旗下还有一支相关产品丰汇租赁四期资产支持专项计划，不过公告称目前丰汇租赁经营稳定，可足额兑付。值得注意的是，深陷危机的盛运环保持有金洲慈航5.17%的股份，未来可能会通过减持获得流动性，对金洲慈航的股价造成不利影响。

财富指北（real-wealth）

**92. 锦安财富：多只产品逾期，主要踩雷地产项目及上市公司**

**平台情况：**锦安财富是一家第三方财富管理机构，成立于2008年，目前累计募集资金近千亿，知音同创持股90%，创始人高岩持股10%。与诺亚类似，锦安财富的架构分为基金销售、财富管理、资产管理三部分，资产端为金色木棉和彼岸大道，目前官网上显示

的产品中自营产品占据了大多数。去年 10 月锦安财富就出现了逾期产品，而根据雪球流传的一份清单，截至今年一季度，锦安财富共有 27 只产品违约，几乎均为自营产品。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**像锦安财富这样以自营为模式的第三方财富管理，对资管和风控的能力要求极高。而且锦安财富以销售自己的产品为主，根本无法做到独立第三方。同时其自营产品收益率基本在 10%上下，已经算是比较高的收益了。

   锦安财富的产品种类很多，主要有二级市场、股权类、固收类，不过房地产项目、政信类项目和供应链融资居多，这些也是爆雷重灾区。如金色木棉——前海新锦安公馆一期本是住宅项目，正好位于大湾区，因预售证延期导致没有按期销售，产品违约。此外锦安财富还踩雷了多家上市公司，如 ST 天润、粤泰股份、*ST 斯太、*ST 德奥和已被摘牌的中科招商等。密集踩雷的背后不仅仅是宏观因素和运气的问题，更加反映出了公司风控及资产质量的问题。

2) **追偿可能：**首先，锦安财富处理逾期的态度是比较积极的，但态度只占一小部分因素，更关键的还是要看锦安踩雷资产的清算价值。8 月 3 日创始人高岩发文《致投资者》中也指出“延期项目，终于陆续出现了好转，回款情况越来越好，很多项目的兑付也在逐步有序地进行中”，不过没有公布具体的数字，就已知的这几个违约融资人大多都是深陷泥潭，兑付可能并不乐观，况且一旦大面积逾期，锦安财富本身也会出现资金只出不进的情况，对其正常运营会有挑战。

财富指北（real-wealth）

目前有传言说昆仑信托有意接盘，有点类似雪松接盘中江信托，但是从目前来看锦安完全没有中江信托的价值，不论是底层资产还是牌照，所以很可能仅仅是传言而已。不过雪松虽然承诺刚兑，但兑付还是一条漫长的道路，且接盘后的首只产品在第二天就暂停预热，恐怕刚兑之路不会很顺畅。

**93. 富曼欧：违法平台资金去向不明**

**平台情况：**富曼欧资本成立于 2012 年，自称是国泰集团股份有限公司（实控人也是潘福平）旗下的投资咨询及金融交易经济中介商，致力于为广大客户提供包括股票、期货、外汇、贵金属、原油等国际现货及衍生金融产品的经纪中介服务。去年 11 月就有媒体曝出富曼欧无法正常提现，近日因涉嫌诈骗被警方侦查。目前官网、APP 均无法正常访问。持股 95%的实控人潘福平则是知名的企业家、慈善家，曾被评为“华人金融领袖”，历史新闻中也大多是其做慈善的消息。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：平台本身就是违法的黑平台。**首先这种外汇期货、按金业务（加杠杆炒外汇）是违法的。而且富曼欧公司声称自己是新西兰公司 Wincent International Information Co., Ltd.在中国地区的总代理，Wincent 公司接受新西兰 FSP（金融服务商）监管。这就相当于国内的工商注册，并不像证监会那样监管严格，这种海外注册号称受到海外监管的方式，是很多违法平台的惯用手法。

   **封闭的对赌盘是在和公司对赌。**和许多骗子平台类似，吸引投资者都是从讲课入手的，不少投资者会听其直播课程，由于不具有专业知识只能完全相信讲师，然后根据讲师的方法操作，不过在这样的封闭对赌盘中，投资者的交易对手是平台，平台

财富指北（real-wealth）

会利用客户信息反向建仓，直接操纵平台数据获利。投资者根本不可能从平台身上赚到钱。

**资金流向不明。**富曼欧 3 年吸金 7.5 亿元以上，据第一财经报道，有部分资金直接汇入自然人账户，其中向两名日籍人士藤原尤佳、赤峰兴二（平台高管）一共转出 7400 万元，向张春兰转出 8300 万元，其余资金去向不明。

2) **追偿可能：**据第一财经爆料，目前平台账户余额仅剩 210 万元，而仅有 16%的投资者获得过回款，也就是说大部分资金去向不明，如果资金仍在境内才有一定追回可能。

**94. 富贵鸟：停牌近 3 年，负债超 40 亿，破产重整退市**

**公司情况：**富贵鸟成立于 1995 年，主营男装、女装皮鞋，被誉为“中国真皮鞋王”，2013 年在港交所上市。然而好景不长，上市之后业绩就显疲态，2014 年业绩几乎没有增长，营收 23 亿，净利 4.5 亿，2015 年富贵鸟业绩开始下滑，营收净利分别下滑 12.5%和 13.1%，且下滑越来越快，2017 年上半年就亏损了 1000 多万，此后再无财务数据公布。2016 年 9 月 1 日富贵鸟申请停牌，至今已接近三年，期间业绩惨淡又深陷债务危机。7 月 31 日公告称目前正在破产重整，8 月 12 日又称 8 月 9 日联交所向公司发出函件，告知公司股份的最后上市日期将为 8 月 23 日，而股份上市地位将于 8 月 26 日上午 9 点起取消。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：巨额的债务负担是富贵鸟破产重整的主要原因。**首先，上市以来由于受到大环境等因素的影响，传统服饰品牌难以适应外来品牌的强势冲击，富贵鸟

财富指北（real-wealth）

业绩连连下滑，导致库存高企，三年内存货增长了 50%，资金流转受限。其次，富贵鸟上市后尝试多元化发展，包括房地产、矿业、投资管理、小额贷款等领域，均已失败告终，不仅忽视了主业的发展，同时项目失败还带来了不小的亏损。同时，富贵鸟还存在大额借款和巨额违规担保和资金拆解，主要针对的是母公司富贵鸟集团有限公司及数家商贸公司。

目前富贵鸟共有三只债券，14 富贵鸟、16 富贵鸟 01 和 16 富贵鸟 SCP001，合计 25 亿元，其中 16 富贵鸟 SCP001 已偿付，14 富贵鸟和 16 富贵鸟 01 已实质性违约，14 富贵鸟已跌至 15 元。

2) **后续影响：**截至 2018 年 2 月 28 日，富贵鸟资金拆借金额合计至少 42.29 亿元、至少存在 49.09 亿元资产金额可能无法收回，截至 2017 年 12 月 31 日可动用的活期存款及流动资金不足 1 亿元，如今破产重整、股票退市，投资者可能血本无归。同时也波及到了一大批富贵鸟的债权人，影响较大的有天弘基金、申万宏源、创金和信基金、第一创业证券和中融基金等。

**95. 浔兴股份：实控人涉嫌内幕交易被警方逮捕**

**公司情况：**浔兴股份是国内拉链行业龙头，是国内规模最大、品种最多、规格最齐全的拉链生产商，2006 年在深圳中小板上市。2016 年王立军通过杠杆收购浔兴股份 25%的股权成为公司的实控人，2017 年再次运用杠杆将彼时新三板挂牌企业价之链并入浔兴股份，不过并未完成收购时的业绩承诺，价之链原实控人举家移居海外。

财富猎光（real-wealth）

2018 年，公司的业绩也开始爆雷，营收虽然增长了 22%，但是价之链的亏损以及商誉计提减值导致归母公司净利巨亏 6.5 亿元，几乎是 10 年的盈利之和。2018 年 10 月因涉嫌信披违规被证监会立案调查。今年业绩暴雷后，股价更是一路走低，目前不到 5 元，只有当时高点的两成。由于当时收购使用了高杠杆，25%的股权被悉数质押，5 月份全部触及平仓线。8 月 6 日发布公告称董事长王立军因个人原因辞职，11 日公告称王立军因涉嫌内幕交易罪被警方逮捕，第二天股价大跌 7.53%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：高杠杆、高溢价收购是爆雷主要原因。**三年前入主浔兴股份时，王立军控股的汇泽丰出资 39.98%、农银创新（北京）投资有限公司出资 59.98%成立了祺佑投资有限合伙企业，以期限 4 年、年利率 4.5%借给汇泽丰 25 亿元用于支付收购款，其中有 15 亿元是从农业银行借来的。而且收购时的每股定价高达 27.93 元，是股价 12.68 元/股的 2.2 倍，溢价率高达 120%。如此高的杠杆和溢价率本就危险重重，一旦经营不善，质押触及平仓线也是必然的。

   **价之链业绩爆雷是导火索。**收购价之链也是现金收购，当时收购价为 10.14 亿，而公司的货币资金还不到 9000 万，也就是说绝大多数来自于银行贷款和其他外部融资，且商誉接近 7.5 亿元。

   价之链原为新三板挂牌企业，主营跨境电商服务，其实就是依托国外的电商平台将电子产品等销售至国外，2018 年的营收贡献已经超过了三成。收购时有业绩对赌，三年的净利润分别不低于 1 亿元、1.6 亿元、2.5 亿元，然而 2017 年只有 9687

财富指北（real-wealth）

万，2018 年上半年更是巨亏 1907 万，原股东应补偿 9 亿元左右，不过实控人甘情操、朱铃夫妇已移居海外，几乎不可能要回业绩补偿，2018 年浔兴股份还计提了价之链 7.5 亿元商誉，最终巨亏 6.5 亿。

2) **后续影响：**如今浔兴股份的总市值只有 17.6 亿，还不及两次收购的借款，未来借款到期后又是一个巨雷。且大股东质押已经触及平仓线，未来有公司控制权变更的风险，2019 年的业绩也持续下滑，亏损 889 万。

**96. 阅文集团：中报业绩大幅缩水，股价大跌 17.8%**

**公司情况：**阅文集团的前身是腾讯文学，2015 年腾讯文学收购盛大文学后联合成立了阅文集团，统一管理和运营起点中文网、创世中文网、云起书院、潇湘书院等网络文学品牌以及 QQ 阅读、起点读书等移动阅读 APP。

2017 年阅文集团在港交所上市。上市后阅文集团的业绩十分亮眼，2017 年实现 40.9 亿元的营收和 5.56 亿的净利，2018 年更是营收同比增长 23%，净利增长 63%。不过由于受到免费阅读的兴起，阅文集团主打的付费阅读市场不断缩水，2017 年下半年的平均月付费用户数就减少了 90 万人。公司的股价在上市首日暴涨 86%，最高时达到了 110 元，不过此后便开始了漫长的跌跌跌，8 月 12 日公布了中报，营收虽然增长了 30%但净利却下滑了 22%，只有 3.9 亿元，第二天股价大跌 17.8%，收于 24 元。

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：主营业务付费阅读疲软。**在去年九月斥资 155 亿溢价 50 倍收购新丽传媒后，阅文集团的主营变为在线业务和版权运营两部分，在线业务部分的支柱为在线阅读，不过近年来增长疲软，今年的月活跃用户数从 2.13 亿涨至 2.17 亿，但平均月付费用户数却从 1070 万下降到 970 万，付费比例从 5%降至 4.5%。版权运营部分则主要是在收购新丽传媒后才发展起来的，但是 2018 年推出的《如懿传》、《扶摇》、《你和我的倾城时光》、《武动乾坤》、《斗破苍穹》等虽然都是经典 IP 但收视平平，2018 年阅文集团一共授权了 130 余部网络文学作品改编为影视、游戏、动画、漫画等，但实际收入不足 10 亿元。

2) **后续影响：**上市不到两年股价就跌去八成，随着米读小说、连尚免费读书、咪咕阅读等 APP 异军突起，旗下的品牌也一直在走下坡路，7 月 25 日大股东凯雷集团减持 2,800 万股，占阅文集团总股本约 2.7%，占凯雷集团持股的 41%，此次大额减持也反映出连续下跌后投资者的看法。不过阅文集团作为国内在线阅读龙头，掌握众多 IP,。

财富指北（real-wealth）

**97. 重庆亚信：23 亿产品陷兑付危机，涉嫌非吸**

**公司情况：**亚信健康产业集团有限公司是重庆知名企业，创立于 2003 年，主营健康医疗产业，公司近年来一边投资布局医疗健康产业，一边发理财产品融资。重庆亚信的理财产品主要有两种模式：股权直投和受益权转让。股权直投顾名思义为投资者购买亚信旗下公司的股权，到期后通过股权转让退出；受益权转让则是将私募基金份额拆分转让给非合格投资者，关联公司亚信股权投资基金管理（重庆）有限公司先备案私募产品，由

旗下公司重庆润恒资产管理有限公司认购有限合伙基金份额，最后将受益权拆分、转让给投资者。不过 6 月份就出现逾期产品，7 月份全面爆发，涉及金额高达 23.7 亿元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**重庆亚信几乎所有产品都是自融，借钱扩张，杠杆很高，且产品年化收益率都在 8%以上，资金成本很高，一旦盈利跟不上很容易资金链断裂。而且受益权转让模式涉及拆分很容易将不合格投资者纳入，亚信股权投资基金管理（重庆）有限公司因未按要求进行产品更新或重大事项更新累计 2 次及以上被列入异常机构，去年 9 月还被重庆证监局采取出具警示函的行政监管措施，可见其产品合规上存疑。在股权直投模式中，据 21 世纪经济报道，重庆亚信善春堂中西医结合门诊部有限公司的估值高达 2000 万，存在高估现象。

2) **追偿可能：**重庆亚信目前提出了两种兑付方案，一种是债转股，且不说退出难等问题，其对公司的估值就很不合理，旗下重庆嘉悦口腔医院有限公司、重庆亚信仁医诊所管理连锁有限公司、修文百信医院有限公司三家机构是债转股对象，估值都是十几亿；另一种是物业抵债，物业为主城九区的门面、公寓、车位等，投资者还必须出 40%~60%的现金，债权最多只能抵 60%，显然对投资者是很不利的。这两种兑付方法诚意都很低，建议投资者通过其他渠道（起诉等）进行追偿。

**98. 中润国盈：实控人总裁双双失联，被刑事立案**

财富指北（real-wealth）

**公司情况：**中润国盈成立于 2015 年，主营不良资产管理处置。旗下的东方成安是其融资端，中润国盈资产管理则负责不良资产的管理、处置和清收。去年 12 月去年 12 月已有三只产品“东方成安银行三期私募基金”、“东方成安银行资产私募基金五号”、“中润特殊机会并购私募基金”延期 180 天，实际控制人韦健和总裁缪宏杰捐款跑路失联，而公司共有数十只产品累计规模高达 70 亿，涉及不良资产债权包价值约 110 亿，多只产品预期收益率在 10%以上。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：公司资产质量堪忧，实控人失联成为爆雷导火索。**不良资产收购领域内一向是 4 大 AMC（东方、长城、信达、华融）和归属各省市的地方 AMC（一般不超过两家）为主角。在 2016 年前不良资产包价格一般为资产价格的两到三折。但是 2016 年大量民营资本进入后，市场竞争加剧，甚至会出现八到九折的价格。因此东方成安基本可以断定爆雷的主要原因就是收到的资产包成本过高，收益率无法覆盖给投资者的高额利息，最终导致爆雷。

   **爆雷的导火索就主要是两名高管卷款跑路所致。**事件发生后以中润国盈和东方成安两个公司名义成立了联合应急处置小组，不过因未经过股东大会、董事会和投资者的同意遭到质疑。

   东方成安在对外宣传上一直号称和四大 AMC 之一的中国东方资产管理有限公司进行全面战略合作，不过已被辟谣。

财富指北（real-wealth）

2) **追偿可能：**在监管介入下，立信会计事务所和锦天城律师事务所在今年初进驻东方成安，对资产进行清查盘点，目前警方也已刑事立案侦查，还需看资产处置情况，不过实控人已经选择潜逃，从这一点来看，资产质量堪忧。

**99. 华信信托：半年内两度被罚，涉嫌高比例资金池运营**

**机构情况：**华信信托成立于 1981 年，是目前辽宁省唯一一家信托公司，前身为中国人民银行大连市信托投资公司，经历了三次更名，2007 年由国资控股改为民营控股。不过其股权结构十分复杂，被称为"最神秘的信托公司"。华信信托持股 2.5%以上的股东有 10 个，持股 60%的控股股东华信汇通集团又有 16 个股东，且股权很平均，控股股东海涵实业持股 11.59%，华信信托的疑似控制人夏自平层层嵌套下持股只有 6.5%，因此其实控人一直是个谜。今年以来，华信信托踩雷大连友谊、*ST 大洲两家上市公司，同时还两度受罚，4 月因"贷后管理不到位，导致贷款资金被挪用于入股金融机构"被罚 50 万元，最近又因"通过发放信托贷款形式，将信托资金用于购买本公司前期发行的信托产品"被罚 50 万元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**就其产品来看，华信信托发行的多个系列信托计划均为"不定向投资"理财产品，也就是业内大家默认的资金池产品。产品发行数十期到数百期不等，包括"华冠"、"华悦"、"祥和"、华信·安泰理财、华信·骏盈理财、华信·骏丰理财、华信·悦信理财、华信·惠盈理财等。其中华冠系列在短短的两年半里已经到了第 315 期，每期规模都不低于 5000 万，融资额至少为数百亿。这些产品的期限都为一年，没有具体的投向，平均收益率高达 8%。**此次受罚是因为**

财富指北（real-wealth）

**将信托资金用于购买前期发行的信托产品**，则存在期限错配的情况，比如将一个三年期的项目拆成 3 个一年期的项目，新资金滚动替换旧资金，就投资者得以退出，很容易出现资金池的状况。

**今年 7 月华信信托发放的信托贷款还踩雷了两家上市公司。**一个是大连友谊全资子公司沈阳星狮房地产 2015 年申请的 7 亿信托贷款，期限四年，今年 12 月到期，由部分在建工程及分摊土地使用权提供金额为 11.20 亿元的抵押担保，应于今年 7 月 1 日前偿还本金 9840 万元、12 月 27 日偿还本金 1 亿元，目前逾期贷款本金 9840 万元。另一个是新大洲控股于 2016 年申请了 1.8 亿元贷款，未按期支付贷款利息及尚欠的复利、违约金等，5 月 6 日华信信托向法院提起诉讼并申请财产保全，法院裁定冻结银行存款人民币 1.85 亿元或查封等值的其他财产。

**不仅产品出现问题，华信信托的业绩也是三连降。**2016 年~2018 年营收同比下降 15.90%、39.33%和 18.26%，同比下滑 18.46%、37.73%和 19.35%，2018 年只实现了 8.07 亿元，今年上半年更是营收腰斩，净利下滑近 8 成。

2) **后续影响：**虽然业内或多或少都有资金池产品，但是一年内两次受罚反映出其内控存在很大问题。至于踩雷两家上市公司，首先逾期金额并不高，对上千亿的机构来讲影响并不大，其次就是大连友谊的贷款是有相应的抵押担保的，且还款意愿也十分积极，而新大洲则是诉讼缠身，目前仍被证监会立案调查，即使已经冻结资产回款依旧不乐观。总体来看华信信托主要还是内部控制的问题，其风险水平目前还不得而知。

财富指北（real-wealth）

**100.爱钱进：涉嫌暴力催收，母公司遭警方上门盘查**

**平台情况**：爱钱进上线于 2014 年，有“现金贷之王”的称号，主要是撮合小额借贷，出借可以选择爱盈宝自动投标或是特定的散标，爱盈宝期限为 1~18 个月，收益率 8%~13.5%，散标的收益率则是两年为 12.1%，三年为 14%。

借款项目则针对不同群体有慧薪贷、才薪贷、保薪贷和悦薪贷,综合费率每月最低 1.08%。目前平台累计撮合 2018 亿，借贷余额超过 325 亿。凡普金科是爱钱进的母公司，凡普金科旗下还有线上借款服务平台钱站、线下大额借款凡普信、POS 消费分期服务平台任买、汽车融资租赁平台凡普快车等，还收购 CashWagon Pte.的 70%已发行股本，将业务版图扩展至马来西亚、柬埔寨、斯里兰卡、印尼、菲律宾及越南等东南亚国家的现金贷业务。

去年 4 月凡普金科曾发布招股书准备赴港上市，不过再无下文。8 月 15 日，凡普金科合肥一分公司遭警方上门调查，职场的全部员工均被带走，疑似与爱钱进暴力催收有关。

**风险指北**：

1) **爆雷原因：此次警方调查疑似是因为爱钱进暴力催收，当事人报警。**其实合规性存疑的不仅仅是爱钱进，网络上投诉钱站和凡普信高利贷、暴力催收的不在少数，基本都将年化利率定在 36%。

这也不是爱钱进第一次出现问题，今年 4 月 19 日爱钱进因在官网中关于公司情况宣传内容与实际不符被北京市东城区市场监督管理局处以 5 万罚款；5 月份又因涉

财富指北（real-wealth）

嫌组织策划传销被湖南省衡东县人民法院判决冻结在金融机构的账户。传销主要是因为其要求借款人购买一定产品后才能贷款，变相收取管理费或砍头息来规避监管，不过如果形成三级以上层级的行为就会被认定为传销。

2) **后续影响：**根据披露信息，爱钱进目前的逾期率不到 6%，逾期 90 天以上的为 0，且 2017 年实现净利 1.79 亿，2018 年实现 9641 万，在 P2P 平台很难得，目前没有出现大面积逾期的状况，不过这件事情爆出后有遭遇挤兑的可能，当前正处在 P2P 行业整治期，究竟有多少平台能够通过备案还是未知数，普通投资者建议暂时撤出。

**101.证大财富：旗下 P2P 停止新增业务，暂停债权转让**

**平台情况：**捞财宝于 2015 年上线，是证大集团旗下的 P2P 平台，由上海证大爱特金融信息服务有限公司负责运营，注册资本为 2942 万元。捞财宝专注于小额信用借款撮合，有智投宝、散标、转让三部分，由上海华瑞银行资金存管，目前借贷余额 49.96 亿，利息余额 5.58 亿。8 月 12 日发布公告称“华瑞银行单方面决定在 2019 年 8 月 13 日起终止存管合作，平台停止新增业务，停止充值服务与债权转让服务，但提现功能正常”，宣布良性退出。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：P2P 行业监管不明确，逾期率普遍升高无疑是捞财宝退出的主要原因。**此次停止新增业务和转让、充值服务被市场解读为良性退出，更多的可能是政策因素，市场上 P2P 平台全部清退的传言不绝于耳。目前平台的逾期笔数为 0，第三方

财富指北（real-wealth）

累计代偿 1.96 亿。不过 2018 年业绩下滑，虽然营收翻倍，但利润总额由 2849 万下滑至 1551 万，下滑了 54%。不过平台公告中提到的华瑞银行单方面终止存管业务被华瑞银行否认，双方各执一词。

2) **追偿可能**：8 月 11 日证大集团董事长戴志康在致全体员工的一封信中提到平台所有匹配债权均真实，无自融，且所有债权为个人无限连带，永久存续；由于过往平台适用风险基金垫付，因此应收资产价值大于待付本金；基于以上，平台充分相信有能力实现良退。背靠证大集团，再加上过去平台经营稳健且标的小而散，良性清退的可能性不小。

**102.国购集团：投资业务亏损，实控人疑似失联，多个项目停工烂尾**

**公司情况**：国购集团成立于 1993 年，创始人袁启宏持有国购投资 99.6%的股份，靠房地产起家，之后通过大手笔买买买形成了逐步形成了健康医疗、智能制造、产业地产、现代农业四大业务板块，拥有 40 多家子公司。不过去年 7 月份国购控股出资 3.5 亿元认购安凯客车定增时因到期未缴款构成违约，其流动性风险开始暴露，11 月其发行的债券全部开始停牌，其主体评级也从 AA 被一路下调至 C。目前国购投资共有 10 只累计余额 47.9 亿元的债券，全部违约，而财报显示 2018 年流动负债超过 266 亿，资产负债率超过 80%，偿债压力极大，业绩却大幅下滑，营收下滑 16%，只有 70 亿，净利亏损近 26 亿。8 月 6 日人民法院发布通告称，国购投资有限公司、被告袁启宏、被告国购产业控股有限公司，下落不明。

**风险指北**：

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：主营业务激进扩张，投资业务亏损严重。**前几年房价飙升，房企赚得盆满钵满，国购集团也开始大肆购买房地产和股权资产，由此负债累累。具体来看其四大产业，医疗健康产业是与知名养老机构 SENIORS 签署战略合作协议，不过目前貌似还没有具体的布局，还处于设想阶段。智能制造产业则是 2015 年投资 10 亿成立安徽国购机器人产业控股有限公司，还曾经入主中发科技（现为文一科技）。产业地产是其主体业务，也是其主要的营收利润来源，不过债务危机以来蚌埠国购四期、合肥国购星河广场、三里庵国购广场二期、东方广场等先后停工烂尾，子公司蚌埠国购也即将破产。现代农业产业则是 2016 年斥资 15.8 亿元收购复合肥上市公司司尔特 25%的股份，股权质押比则高达 198.62%，当时的成本为 8.8 元/股，如今股价已跌至 5 元左右。

2) **后续影响：**大批项目停工烂尾无法按期交工，不少投资者拉起横幅维权，如今蚌埠国购即将破产，滨湖国购广场更名为合肥爱琴海城市广场并改由红星商业运营，去年 12 月国购投资已被列入失信被执行人，恐怕回天乏术，未来可能会通过抛售资产自救。

财富markdown指北（real-wealth）

**103.迪士尼：业绩不及预期、财报疑似造假，股价已跌去 10%**

**公司情况：**迪士尼是全球最大的娱乐传媒帝国，1957 年在纽交所上市，7 月份市值超过 2500 亿美元。迪士尼的业绩几乎一直在增长，近十年来营收的复合增长率超 5%，净利的复合增长率超 14%，是标普 500 的成分股，股价也从不到 20 美元一路涨至 7 月份的高点 147.15 美元，10 年翻了近 8 倍。不过近期因业绩不及预期、财报存疑等问题，其股价自 7 月 30 日起一直下跌，目前已经跌去了 10%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：业绩不及预期。**8 月 6 日，迪士尼公布了三季报，第三季净利润为 17.6 亿美元，每股经调整盈利为 1.35 美元，不及 1.75 美元的预期；收入同比上涨 31.75% 至 202.5 亿美元，低于预期的 214.4 亿美元。而导致此次业绩不及预期的原因为 3 月份并购 21 世纪福克斯，并购总价高达 713 亿美元，远远高于 2017 年的竞购底价 524 亿美元，导致每股盈利下降了 35 美分。

   **财报存疑。**8 月 19 日，曾在迪士尼工作过 18 年的运营部门高级财务分析师桑德拉·库巴已向美国证券交易委员会（SEC）提交资料指控迪士尼财务造假的消息被曝出，指控迪士尼财务造假，库巴称迪士尼乐园和度假村业务部门的员工利用公司会计软件的弱点，比如打折商品按原价入账等手段，系统性地夸大了数十亿美元的收入，仅 2008~2009 财年就夸大了 60 亿美元营收。而库巴 2013 年就开始向管理层反映这一问题，2017 年向证监会反馈后遭解雇。

   此外，上海迪士尼“搜包”风波热度不减，还在持续发酵，被质疑双标、违法，目前还只是舆论风波，游客的起诉也未开庭。

2) **后续影响：**不到一个月的时间迪士尼股价跌去 10%，Imperial Capital 也将迪士尼目标价从 147 美元下调至 140 美元，不过业绩不及预期对其股价的影响是短期的，而且并购之后对业绩也会有提振作用，迪士尼的吸金能力并未减弱。至于财务造假风波，还需看后续证监会的调查情况，如果被证实，很可能面临巨额罚款。

财富指北（real-wealth）

**104.大亚圣象：控股股东超 8 亿债务危机，960 万股权遭冻结**

**公司情况：**大亚集团是老牌木业品牌，1999 年旗下的大亚科技在深圳主板上市。2013 年战略转型后，主营由木业、包装和汽配三大业务转为木业单一主业，重心为人造板及木地板业务。一直以来大亚集团都由创始人陈兴康掌舵，不过 2015 年陈兴康意外去世，其两子轮流掌权，三年一换，不过 2018 年轮换之际，兄弟俩之间的权力争夺愈演愈烈。控制权之争对公司的业绩并未造成太大的影响，不过 2018 年增长略显疲软，营收增长了 3%，净利仅增长了 10%。公司股价自 2018 年以来已经跌去近六成，从 25 元跌至目前 10 元区。8 月 17 日大亚圣象发布公告称，大亚集团所持公司 700 万股股份被司法冻结，目前大亚集团累计被司法冻结股份 963.36 万股，占所持股份的 3.79%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**大亚集团目前有 3.69 亿的银行贷款逾期，为子公司担保的 1.5 亿元债务被招商银行要求提前还款，同时还存在与江苏精工特种材料有限公司、江苏晶工工具有限公司相互担保的情况，而后者无力还款，大亚集团可能需要背锅 3 亿元。这些累加之后，短期内大亚集团将有超过 8 亿元的债务清偿，一季度时账上的货币资金有 13.5 亿元。

   造成此次债务危机的原因主要是两兄弟间的权力争斗，弟弟陈小龙表示债务危机是因为哥哥陈建军向各银行发函，阻止各银行向大亚贷款造成的；而陈建军则表示公司资金链没有问题，是内部审批环节出了一些问题。

财富指北（real-wealth）

2) **后续影响**：不管高层如何争权，好在目前对公司的经营没有造成太大影响，而且作为当地的龙头企业，丹阳、镇江两级市政府也在其中斡旋，同时陈建军目前已经是大亚集团的董事长、法定代表人、总裁，基本上取得了大亚集团的控制权。总之，这次债务危机对大亚圣象的影响不大，20 日公司股价跌了 3%左右，同时账上还有 13.5 亿的货币资金，应该很快可以度过这次债务危机。

**105.华融金控：原因未知，股价暴跌 45%**

**公司情况**：华融金控是中国华融旗下的多牌照金融控股平台，目前有证券业务、投行业务、资管业务三大类业务，细分的话则是从事黄金、期货及证券经纪及买卖、提供孖展及货款融资、金属及废金属付运销售、在香港持有投资物业，以及在中国大陆经营采矿业务。2018 年业绩由盈转亏，营业收入为 20 亿元，净利亏损 13 亿，是过去两年利润的总和。股价自 2015 年起就一直下跌，从最高点 8.42 跌至目前的 0.33 元，连过去的零头都达不到。8 月 20 日华融金控突然暴跌 45%，从 0.6 港元跌至 0.33 港元。

**风险指北**：

1) **爆雷原因**：华融金控股价暴跌的原因还未可知，不过其持股比例十分集中，一旦大股东减持或爆仓对股价的影响是巨大的。控股股东中国华融持股 51%，中国天元国际金融有限公司持股 21.6%，二者合计持股超过 70%，而最近暴跌的港股卓信国际控股、冠轈控股也都有这个特点。

华融 2018 年的业绩亏损是导致其股价长期低迷的原因之一，自去年半年报公布以来，其股价一直低于 1 元，5 月份还发布公告称向中科建设开发总公司提供的 7.5

财富指北（real-wealth）

亿元的信托贷款违约，以中科建设目前情况来看，基本已经可以算是踩雷，对即将公布的半年业绩可能影响较大。同时自去年 4 月中国华融董事长赖小民落马后，华融金控的高管频繁变更，去年 11 月刚刚上任的董事会主席及执行董事白俊杰今年 7 月 8 日请辞，由于猛接任。

2) **后续影响：**如今华融金控股价仅有 0.33 港元，自去年九月起就一直低于 1 元，华融系也一直在处置资产瘦身，对投资者来讲这种仙股还是不碰为好。

**106.全聚德：中期业绩爆雷，营收下滑、净利腰斩**

**公司情况：**全聚德始创于 1864 年，距今已有 155 年历史，是人尽皆知的烤鸭老字号。2007 年登陆深交所上市，彼时全聚德就是北京烤鸭的代名词，正好赶上 2008 年北京奥运会，营收增长 21%，净利增长 17%，一时风光无限。不过近几年来全聚德业绩不断下滑，2013 年以来营收几乎一直在缩水，净利也从 1.47 亿降至 2018 年的 5716 万，今年上半年更是营收下滑 13%，净利腰斩，直接回到 2008 年水平，同时门店数量还减少了 5 家。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：客源流失是全聚德爆雷的主要原因。**首先，从整个餐饮行业竞争来看，各式各样的网红店开始崛起，烤鸭店也出现了四季民福、京味斋、大董等品牌来分散全聚德的客源，同时激烈的竞争会导致成本增加、利润下滑。其次，从全聚德自身来看，菜品口味没那么惊艳、价格偏高、服务较差等问题时常被消费者诟病，去全聚德就餐大多是招待客人时为了“充面子”，而现在的消费主力 80 后、90 后往往更偏好网红店而非老字号，而且全聚德传统的烤鸭炉因环保问题大

财富指北（real-wealth）

多换成了电烤炉，也将一些追求原汁原味的食客拒之门外。同时由于缺乏激励政策全聚德的人才在流失，2016 年董事长、董秘、总经理等四位高管集体辞职，近年来众多主厨也频频跳槽，全聚德几乎成了烤鸭界的黄埔军校。

2) **后续影响：全聚德并不是唯一一家遭遇发展瓶颈的老字号。**前一阵子中期业绩爆雷的东阿阿胶、去年年底因过期蜂蜜被推上风口浪尖的同仁堂、早已破产的王麻子等。但是，也有一些老字号摇身一变成潮牌，深受年轻人的追捧，比如大白兔的联名唇膏香水、故宫淘宝的新文创、稻香村与京东合作登陆电商平台、百雀羚通过系列广告刷成了“国民品牌”。对于老字号来说，最关键的还是紧跟时代潮流，保持活力才能吸引消费者。

自 2017 年 4 月份以来，全聚德股价就一直处于下跌状态，从 23.63 跌至目前的 10.57，跌去一半多。近几年全聚德也在尝试转型，2015 年成立鸭哥科技负责全聚德外卖、电商，不过一年后夭折；2017 年欲收购粤菜“汤城小厨”，不过 5 个月后以失败告终；2017 年与抖音合作进行创意营销，不过目前只有两个作品 550 个粉丝……全聚德未来必须找到合适的转型之路，否则只会慢慢消逝。就其股票而言，转型成功之前并没有增长点，反而一直在走下破路。

财富指北（real-wealth）

**107.*ST 步森：大股东要求罢免现任董事会成员，实控人赵春霞跑路**

**公司情况：***ST 步森为国内的男装品牌，2011 年在深圳中小板上市。自上市以来，公司业绩就一直处于下滑趋势，营收年年收缩，2011 年还有 7.14 亿，2018 年只剩下了 3.19 亿，2017 年、2018 年连续两年净利亏损，2018 年年报还被出具了非标审计意见，今年 4

月被实施退市风险警示。8 月 20 日，在深交所关注函的回复公告中，步森集团、重庆信三威投资咨询中心(有限合伙)-昌盛十一号私募基金、张星亮、孟祥龙、张旭 5 名股东直指“赵春霞领导的董事会无力扭转上市公司经营恶化的局面，赵春霞本人跑路。”

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**这又是一起上市公司控制权争夺的事件，上市后公司业绩连连下滑，公司原股东开始退出，2015 年上海睿鸷接盘，2016 年徐茂栋通过收购上海睿鸷 95.02%的股权成为步森新一任实控人，2017 年上海睿鸷又将步森股权转让给安见科技，赵春霞入主步森股份，今年 5 月份，控股股东再次易主为东方恒正，不过实际控制权仍掌握在赵春霞手中，继而才有了后续一系列的“宫斗”。步森股份在资本家的手中转来转去，业绩和股价却未见起色，扣非后归母净利连续五年亏损，股价自 2017 年 3 月达到历史新高 58.55 元后经历了一轮又一轮的暴跌，目前股价在 8 元区，跌幅高达 85%。

   这并不是大股东对现任董事会的第一次攻击。今年 6 月份，这五名股东就请求召开临时股东大会，要求罢免董事长赵春霞在内的 6 名非独立董事和 2 名监事，同时控股股东东方恒正提名新的董事、监事，不过并没有被董事会提交至股东大会审议。

   此次提到的实控人赵春霞跑路，则与其旗下的爆雷 P2P 平台爱投资有关，（详情见财富风险指北：2019 年 6 月“爆雷”机构及产品分析

财富指北（real-wealth）

https://mp.weixin.qq.com/s/skntTHGf9jrlY0YAoKgUSw)。自去年 8 月被证监会约谈后，赵春霞就消失了，自称在海外就医居无定所，一直未赴约。

2) **后续影响：**目前爱投资已被立案调查，借贷余额超百万，以物抵债也被叫停，赵春霞回来也必定难逃牢狱之灾，控股股东东方恒正获得实控权是迟早的事，不过公司业绩已经连续多年恶化，服装行业的竞争又尤为激烈，未来的经营状况不容乐观，而如果今年继续亏损，有可能被强制退市。

**108.厚本金融：借贷余额 11.8 亿，已被警方立案**

**平台情况：**厚本金融上线于 2015 年，红杉资本持股 40%。创始人 LU YONG 的履历很丰富，曾任职美国第一资本银行、汇丰银行、美国银行、平安信保、阳光保险等金融机构高管，主要负责风控管理。其余高管也都来自于平安、阳光保险等，还设有首席大数据科学家，在 P2P 行业算是比较优质的管理团队了。

平台有四类产品：新手标、优月盈、厚优选和厚保宝，其中厚保宝与中华联合财产保险合作有保证保险，涉及到一些散标，其余均为计划类产品，标的都是个人信贷、消费贷款、车贷等小额标的。散标收益率为 8.5%，厚保宝投标工具为 7.4%~7.6%，其余产品收益率在 8%~12%之间，并不算太高。

8 月 22 日厚本金融被立案调查的消息坐实，目前平台累计借贷余额 11.8 亿，涉及 4.2 万借款人，而官网处于半瘫痪状态，总部也人去楼空，还有被欠薪的员工在讨薪。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**厚本金融主要是计划类产品，存在期限错配的情况，爆雷潮以来后续资金流入不够，资产端有恶意逃废债，才会导致流动性危机。总体来看其合规还是不错的。不过有消息称红杉资本已经撤资，天眼查显示母公司厚尚投资旗下的厚相科技的部分股权出质给了中华联合财险，之前还被曝出线下的资产端收砍头息的情况。

2) **追偿可能：**平台均是小额标的，追讨时间可能要长一些，且厚保宝还有保证保险。具体偿付情况还得看警方调查情况和后续催收进展。

**109.叮咚钱包：涉嫌非吸被立案侦查，4 名实控人被捕**

**平台情况：**叮咚钱包上线于 2016 年 1 月，截至今年 5 月累计成交额超过 139 亿元，借贷余额超 10 亿元。目前官网上的产品主要有智投、散标，分别对应企业贷和个人消费贷，收益率为 8.2%~12%。目前平台已经停止发标，不过债权转让很多。今年 6 月份开始出现逾期，办公地点已人去楼空。7 月 1 日被警方立案侦查，目前四名平台实控人已被采取刑事强制措施，依法冻结涉案资金 5500 余万元，冻结 2 家公司共 6.1 亿股票，查封涉案房产 5 套、车位 1 个，同时已聘请专业技术公司和第三方会计师事务所对"叮咚钱包"平台后台数据及相关交易明细进行审计。

**风险指北**

1) **爆雷原因：国资背景存疑。**叮咚钱包由富银金融信息服务（北京）有限公司运营，就其股东背景来看，拥有国资背景。富银金融持股 80%的大股东厦门福银投

财富指北（real-wealth）

资控股向上穿透由平顶山市发展和改革委员会全资持股，持股 20%的中融资本向上穿透则是中国船舶工业贸易有限公司，最终实控人为国务院。不过持股 80%的股东中车国尚能源曾被列入经营异常名单，除了富银还控股了坤财资产等多家金融机构；而持股 20%的中融资本原来是富银金融的子公司，去年 10 月才变更为国资背景的江苏中贸置业全资持股。因此这很可能属于股权代持的伪国资。

**虚构债权。**警方通报中显示，叮咚钱包设计虚假理财产品，以高息为诱饵非法吸收公众存款。而其项目的信息披露十分简单，目前官网上智投项目没有企业名称、资金用途，甚至没有借款总额；散标大多也是接入的外部资产端，其逾期合作方西安缘晨天网络科技有限公司 2018 年 6 月后从业人数仅 2 人，山东绿融商务信息服务有限公司则无法查到工商信息。甚至还有投资者在一份欠款名单上发现了自己的信息，而其只在平台上出借，从未发生过借款。

2) **追偿可能：**目前虚构理财产品已经被警方坐实，这比众多因风控有问题而爆雷的平台严重得多，说明叮咚钱包很可能就是一个骗局，目前只能看警方能追回多少资金。

**110.青海省投：巨额债务压顶，众多资管产品逾期**

**公司情况：**青海省投资集团有限公司成立于 1993 年，2001 年改制为集团公司，青海省政府直接或间接持有 86%的股份。和一般城投公司不同，青海省投主营业务为电解铝的生产与销售、铝材产品加工、电力销售和煤炭开采等，有自己的实业，而非一个融资平台，更像是一个地方国企。

财富指北（real-wealth）

去年以来，青海省投深陷债务危机，截至 2019 年 3 月末，年内需偿还有息负债 196.16 亿元，逾期债务本金为 67.87 亿元，其中逾期信托贷款 17.62 亿元、明股实债 15 亿元、银行贷款 13.91 亿元和贸易融资 11.97 亿元，资产负债率超过 82%。目前青海省投的主体长期信用被标普下调至 CCC+，被中正鹏元下调至 BBB。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**青海省投的主要项目水电、铝业等建设期长且需要大额投资，前几年凭借地方政府的信用融资便利，靠着资本推动快速扩张，对外投资 41 家公司，实际控制着 152 家公司。不过随着对政府隐形债务的严控，后续融资跟不上，许多项目还在建，2018 年更是亏损了 10.05 亿元，同时融资期限短只得期限错配，才导致了这么严重的债务危机。目前其主要的子公司中，3 家电解铝子公司得到两家央企托管，2 家铝加工子公司已被两家同行托管。

2) **追偿可能：**目前青海省投共有 5 只累计余额 18.6 亿元的债券处于存续期内，均为正常状态，18 青投 PPN001 等债券虽然曾经技术性违约，不过均已兑付。但是其巨额的银行贷款和众多资管产品逾期，特别是信托、资管计划等，涉及众多投资者，踩雷的有华融信托、中诚信托、中航信托、万向信托、中泰信托、中江信托、昆仑信托等多家信托公司。

目前青海省投大部分货币资金受限、子公司股权几乎全被冻结，靠自身肯定是没法偿付的，关键还得看地方政府救不救，不过六月底第一次债委会结束后解决方案连个影子都没有，不排除破产重整的可能。

财富指北（real-wealth）

3) **涉及上市公司：**西部矿业持有青海省投20.36%的股份，是其第二大股东，2018年对所持的青海省投股权进行全额计提说明有可能青海省投已资不抵债。青海省投还持有上市公司金瑞矿业42.5%的股权，是其控股股东，目前全部股权被轮候冻结。

**111.晨鸣纸业：半年报净利下滑七成，拟19亿出售子公司**

**公司情况：**晨鸣纸业成立于1993年，主营造纸、纸浆，业务范围还涵盖了融资租赁、镁矿、建筑材料等，是全国唯一一家同时在A、B、H股上市的企业，是行业龙头企业。2015年~2017年公司的业绩十分亮眼，三年间归母公司净利翻了七倍多，股价也从3元左右一路涨至2017年末的高点12.17元。不过2018年公司业绩大幅下滑，归母公司净利下滑33%只有25亿，而扣非后归母公司净利则下滑43%至19.5亿，而且值得注意的是2018年政府补助就高达27.7亿，直接的补贴收入为24亿，也就是说其盈利几乎全部依赖政府补贴。刚刚公布的半年报，营收净利继续下滑，归母公司净利更是大跌七成，只有5亿元。从2018年初至今，公司股价也跌跌不休，一年半的时间跌去了六成，目前还不到5元。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**晨鸣纸业的业绩爆雷与行业整体不景气有关。近年来造纸行业本来就存在着严重的过剩产能，2018年初开始环保政策趋严，生产限产，同时受到禁废令的影响，全国废纸进口量下降了三成，而国内的废纸价格则水涨船高，成本的

上升给公司的盈利能力带来了压力。而且受到中美贸易战的影响，出口也一定程度上萎缩，不过晨鸣纸业 2018 年的出口反而略有增长。

就其自身而言，近年来的多元化发展带来了庞大的债务问题，流动负债就高达 629 亿，488 亿的流动负债已经无法覆盖；负债总计 812 亿，资产负债率更是高达 76.25%，是同行业中最高的，2018 年的利息费用就超过 33 亿，严重影响了公司的盈利能力。

巨大的债务压力下，晨鸣纸业正在逐步回归主业。今年一月份发布公告称，拟引入长城国瑞证券有限公司为战略合作方，深度开展与其在剥离融资租赁业务、资产证券化、综合投融资等业务方面的合作；8 月 16 日发布公告称江苏富达将购买海鸣矿业股权（占全部股权的 60%）及债权，合计约 19.49 亿元，其中销售股权部份为 4.21 亿元，销售债权部分为 15.28 亿元。

2) **后续影响**：今年的两次业务剥离分别针对融资租赁和采矿这两大副业，一定程度上有利于减轻公司债务压力。晨鸣纸业一直以来是国内造纸业的老大，技术水平、规模效应是过硬的，而且在淘汰过剩产能的过程中往往淘汰的是小企业，对晨鸣纸业这样的大企业反而有利。不过其纸制品的营收呈现下滑趋势，超过 800 亿的债务始终是一颗炸弹，如何化解债务风险是目前的重中之重。

**112.*ST 盐湖：上半年继续亏损，被债权人申请重整**

财富指北（real-wealth）

**公司情况：**盐湖股份的前身是成立于 1958 年的青海钾肥厂，1997 年在深圳主板上市，是一个老牌国企，大股东为青海省国资委。盐湖股份主营钾肥，拥有察尔汗盐湖 3700 平方公里的采矿权，占据了国产钾肥市场的六成以上，是当之无愧的行业老大。2011 年通过发行新股换股吸收合并盐湖集团，并开始向多元化发展，反而被拖累。2017 年巨亏 41.5 亿，比前四年的净利之和还多，2018 年和今年上半年继续巨额亏损，同时还深陷债务泥潭，资产负债率超过 75%，有 340 亿流动负债，其中短期借款就高达 70 亿，净资产为负。8 月 16 日发布公告称债权人泰山实业已向法院申请盐湖股份重整。而公司股价在 2008 年的高点为 65.91，目前已跌去九成，而近两年来股价也从 20 元跌至不到 7 元，跌幅超过 65%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**盐湖股份爆雷的主要原因是为推进盐湖综合利用化工项目而进行的激进投资。2011 年至今，已累计投资超过 431 亿，但大多为亏损项目。目前主要有四个项目：首先是金属镁一体化项目，2010 年 7 月开工，竣工时间频频推迟，而屡次追加投资超预期，8 年一共投入 386 亿元，2018 年终于建成，但依然未能盈利；第二个是海纳 PVC 一体化项目，2010 年 4 月开工，总投资高达 95 亿，然而 4 年亏了 27 亿；第三个是 10 万吨 ADC 发泡剂一体化项目，而承担该项目的海虹化工因无法偿还到期债务已经被申请破产重整；第四个是 1 万吨高纯优质碳酸锂项目，得益于电动汽车的风口，碳酸锂价格飞涨，终于扭亏为盈，毛利率曾一度高达 70%，不过由于规模较小，营收占比只有 2.4%左右。

财富指北（real-wealth）

2) **后续影响**：“走出钾、抓住镁、发展锂、整合碱、优化氯”的战略布局是很好的，特别是其拥有的察尔汗盐湖采矿权是其得天独厚的优势。但是盲目地投资扩张带来的巨额债务也会压垮这个老牌国企，目前有息负债超过四百亿，净资产为负，对比沈阳机床，如果重整失败很有可能直接宣告破产。

**113.国民技术：业绩预告与实际业绩相差过大，可能暂停上市**

**公司情况**：国民技术成立于2000年，是由深圳市中兴集成电路设计有限责任公司于2009年整体转制设立而成，2010年在深圳创业板上市，主营安全芯片和通讯芯片，2018年收购了斯诺实业70%股权后，新增锂离子电池负极材料研发、生产业务。不过上市以来国民技术的业绩起起伏伏，波动很大，除去2015年的疯涨外，股价几乎上市即高光，上市前两天从13元涨至34元后，几乎就一路下跌，2015年股灾从38.87的高点暴跌后更是一蹶不振，目前只有6元左右。而且两年来几乎每年一雷，投资被骗、并购子公司业绩不达标，2017年、2018年已经连续两年亏损，刚刚公布的半年报依旧未能扭亏，并且因重大会计差错更正、业绩预告和业绩快报与年报差距大且不及时修正被深交所公开谴责。

**风险指北**：

1) **爆雷原因**：国民技术最先公布的2018年业绩预告是盈利0.20亿元至0.25亿元，一个月后又修正为亏损4.63亿，而4月份公布的年报显示则是亏损12.66亿，前后差距巨大且未及时更正。同时2018年的三季报因部分投资性房地产核算错误，净利减少2.44亿元，由盈转亏，更正后亏损1697万。

财富指北（real-wealth）

2017 年国民技术累计投入 5 亿元，与深圳前海旗隆下设的北京旗隆合作设立产业投资基金，投资方向为新兴科技、医药行业，不过对方失联，5 亿元不翼而飞，2017 年公司巨亏 4.89 亿，相当于上市以来的净利之和。2018 年收购了斯诺实业，而斯诺实业的主要客户沃特玛深陷债务泥潭，已申请了破产重整，业绩承诺无法完成，收购时新增的 10 亿商誉也有计提的风险。

2) **后续影响：**如今国民技术已经连续两年半亏损，下半年扭转乾坤的可能性恐怕不大，很有可能面临暂停上市的风险。不过今年 4 月份发布公告称，拟用不超过 5 亿元的自由闲置资金和 5 亿元的闲置超募资金进行现金管理，说明其资金状况还是良好的。

**114.普汇云通：无法继续良退被立案侦查，实控人主动投案自首**

**平台情况：**普汇云通成立于 2015 年，实控人张家玉实际持股 55%，固始县财政局、遵义市国有资产监督管理委员会等国资背景累计持股 11.15%，国资控股也是其重要的宣传点。普汇云通专注于汽车供应链，采用“互联网金融+产业园区+汽车供应链”的模式，即借款企业为园区内汽车供应链的上下游企业，普汇云通负责资质审查，应收账款、结转银票、结算清单、相关票据等作担保，同时位于中游的核心企业为借款企业提供担保，园区管委会提供借款企业的物流、资金等信息。去年 8 月陷入逾期困境，今年 5 月宣布良性退出，退出期限为两年六个月，而具体的兑付方案迟迟未发布。今年 8 月 26 日，警方发布通告称，普汇云通因无法继续良性清退被立案侦查，董事长张家玉、总裁董冠廷主动投案自首。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因**：2018 年 P2P 爆雷潮叠加汽车行业寒冬，主打汽车供应链的普汇云通遭遇双杀。实控人张家玉旗下公司超过 50 家，涉及餐饮、桑拿、酒厂、酒店、地产等众多行业，上面提到的供应链所在的中原金睿（固始）高新产业园是张家玉控股的，入驻企业河南金睿汽车有限公司、河南睿丰汽车制动器有限公司等也都是张家玉控制的，甚至大多无实质运营，有自融的嫌疑；同时为借款担保的安徽皖弘担保公司也被列为失信执行企业，极可能无法履行担保。而国资背景大概也是因为产业园位于固始，才会有地方财政局入股。

2) **追偿可能**：距离逾期已经过去了一年，截至去年底，借贷余额 8.26 亿元，有投资者表示刚逾期时公告可提现 20%（6000 元以下），但实际无法提现，良性退出以来仅兑付了 0.5%，可见其资金十分紧张。

**(七)9 月爆雷机构**

**115.*ST 印纪：连续 20 个交易日价格低于 1 元，已注定退市**

**公司情况**：印纪传媒前身是上市公司高金视频，是集猪肉的养殖、加工于一体的外贸型猪肉视频综合加工企业。2014 年时被主营业务为广告和营销的印纪传媒借壳上市。印纪传媒参与的案例《环形使者》，《钢铁侠 3》《北平无战事》《军师联盟》都是名噪一时的影视剧。市值最高时曾达到 350 亿元，目前市值仅为 11 亿元，目前*ST 印纪已经连续 15 个交易日低于面值，即使剩余 5 个交易涨停也逃不过退市的命运。

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：控股股东肖文革资金链断裂。**目前肖文革及控制公司持有的 66.92%的公司股份已经被全部质押，且全部被法院轮候冻结。

**明显存在财务修饰的情况。**借壳上市时印纪传媒对未来三年的净利润承诺分别为 4.3 亿元，5.58 亿元以及 7.19 亿元。结果印纪传媒均以每年超出承诺几千万方式完成了业绩承诺。公司修饰财务报表的办法主要是通过影视行业的特殊性，积累大量应收账款的方式来完成的。2017 年应收账款占到了营业收入的 98.49%。2018 年营收直接下降了 83%，净利润则下降了 332%。

**通过出售股票的方式将安信信托拖下水。**之前我们在安信信托的案例中讲到，安信信托的爆雷有很大一部分原因是由于安信信托度印纪传媒的投资，这部分投资就给安信信托造成了超过 12 亿元的损失。

3) **后续影响：对于肖文革来说，**由于涉诉金额高达 78 亿元，因此肖文革失去公司全部股份已成定局，不过从其出让股份及质押的操作可以看出已经套现成功。

**对于上市公司来说，**目前印纪传媒流动负债高达 105 亿元，已经资不抵债。因此退市绝不仅仅是印纪传媒的最终命运。

**对于投资者而言，**该只股票从前一段时间连续跌停开板之后，连博傻资金都没有了，目前公司重新进入连续跌停的局面，还持有印纪传媒股份的投资者可以说这部分投资已经完全归 0。

财富指北（real-wealth）

116.庞大集团：2018 年营收超 400 亿，因 1700 万钱款被判破产重组

**公司情况：**庞大集团曾经是中国最大的汽车经销商，前身是唐山市冀东机电设备有限公司，主营业务是汽车销售及维修维护。是 A 股市场上少数几个上市即是股价最高点的公司，上市时公司股价 38.6 元仅在 2015 年牛市时短暂维持了一段时间，之后便一路下滑，直至今日破产重组。公司市值最高时高达 600 亿，截至本周末仅为 86 亿。

庞大集团曾经拥有超过千家经销网点，而到了 2018 年，这一数字已经减少到 806 家。庞大集团在 2010 年以前一直是国内最大的汽车经销商，直到后来才被超越。

2019 年 5 月 14 日，冀东丰公司申请对庞大集团进行破产重整。2019 年 9 月 5 日法院受理重整申请，并指定了清算组担任庞大集团的管理人。目前庞大集团已经被 ST。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：公司和其他经销商完全不同的扩张模式是主要原因。**自从 2011 年开始营收增速就已经开始放缓，其中 2014、2015 两年更是变成了负数。这背后主要是庞大采取直接购买土地的方式扩张，而一般业内通常采用租赁土地的方式扩张。这一模式本身需要巨大的现金流支撑，而庞大集团快速扩张的进一步加大了这一模式的风险。

   **汽车行业遇冷是一个很重要的外部因素。**庞大集团并非个案，例如永达汽车等众多经销商集团都面临困境。这背后折射的其实是当前中国汽车发展的天花板，汽

财富指北（real-wealth）

车销售增速节节下滑。包括上汽在内的众多汽车公司都遇到了程度不等的困难。根据相关调查，超过一般的汽车经销商 2018 年出现亏损，经销商毛利从 5.5%下降到 0.4%，亏损经销商比例增加了超过 28%达到 39.3%，而这一数字前一年仅为 11.4%。作为整个产业链上话语权最弱，最受库存问题困扰的经销商所面临的困难更大，资金链问题更加严重。

2) **后续分析：**庞大集团此次破产重组能否成功还是未知数。但是以目前情况来看，情况堪忧，建议投资者尽量规避。

**117.达芙妮：2019 年上半年巨亏 3.4 亿，股价距高位已下跌接近 97%**

**公司情况：**达芙妮作为国内知名的女鞋品牌，自 2015 年起就已经开始陷入连续亏损的境地，2015 年净利增速为-315%。最近两年净利不断亏损，同比稳定在-13%-20%区间内。但今年上半年仍然巨亏 3.4 亿元。股价也距 2012 年时 11 元的价格下跌到 0.34 元，不足一元，已经位列仙股。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：达芙妮是典型的被市场所淘汰的品牌。**达芙妮表示巨亏原因是由于经济环境不好以及互联网技术的扩散导致消费者行为变化。并表示正在积极调整品牌形象和销售方式。但实际上自 2015 年以来达芙妮无序的扩张才是最主要的原因。达芙妮自身采用的“直营+联营+加盟”的方式一方面促成了达芙妮的快速扩张，但是在这一过程中品质和成本的难以把控以及低价促销的策略实际都对自身的品牌形成了伤害。

财富指北（real-wealth）

**选择投资电商耀点 100，但却毫无成效。**前几年互联网最火的时候，不论什么企业都要做电商，包括万达、家乐福等众多企业所建设的电商渠道基本上已经沦为鸡肋，并没有发展起来。耀点 100 也是这样，在连续运营后资不抵债被关闭。

**118.华海药业：现场检查不合格，收到美国 FDA 强制整改命令**

**公司情况：**华海药业以医药制剂和原料药为主，主营产品主要是心血管普利类、沙坦类药物领域，是世界上最大的普利类和沙坦类药物供应商。同时该公司是目前国内少数不多的以出口欧美市场为主的制药企业，该部分业务占比占主营业务收入的 62%。

本次华海药业的汛桥工厂收到了 FDA 的强制整改命令，主要还是在现场审查时，FDA 发现了工厂管理系统存在严重违背 FDA 的质量体系法规的内容。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：这不是华海药业第一次接受强制整改命令。**去年下半年其川南基地也曾收到强制整改命令，主要原因是当时的原料药被认定为掺假药品，并在美国 FDA 和欧盟 EMA 禁售后，影响产品占营收比重超过 11%。随后公司股价连续跌停，目前仍有部分产品被欧美地区禁售。本次强制整改命令还不清楚是什么原因，如果仍是原料被认定为掺假，那么很可能影响后续的营收。对于市场上受中美争端波及可能性的猜测，从目前情况来看，应该可以排除。

财富指北（real-wealth）

2) **后续影响：本次强制整改目前还没有对公司的销售造成任何限制。**一方面由于该命令会被披露在 FDA 官网上，因此时间持续越久，对于公司品牌形象会造成越大的伤害。另一方面，如果问题比较严重，可能会被欧美地区监管机构禁售，对公司营收影响比较大。

**从目前股价来看，没有太大的问题。**9 月 16 日尾盘封跌停板，9 月 17 日下跌幅度不大，从这来推测，本次问题并没有上次那么严重。

**119.西部证券：踩雷 ST 信威，损失超 2018 年净利 2 倍**

**公司情况：**西部证券是陕西省的上市券商，经营业务主要包括经纪、自营、投行、资管、信用交易、固定收益、新三板以及期货、直投、基金等，其中最后三项业务是通过全资或控股子公司进行。西部证券算是国内第二梯队的中小型券商，2019 年上半年营收 20.76 亿，排名 21 位。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：本次损失主要是由信威集团股权质押业务造成的。**信威集团的问题我们在之前的月报中提到过，在这里简单回顾一下。2013 年，300 亿的信威通信借壳中创信测登陆 A 股，市值一度突破 2000 亿元，2016 年 12 月-2017 年 12 月还是上证 50 的成分股。信威主要靠为柬埔寨等多个境外国家提供通信服务获利，而 2016 年 12 月 23 日网易财经刊发《信威集团惊天局：隐匿巨额债务，神秘人套现离场》报道，揭露其柬埔寨子公司僵尸经营、亏损严重；信威为子公司巨额债务提供了担保；借壳上市时定向增发 462 亿实为代持，锁定期结束后减持套现等问题，*ST 信威接连

财富指北（real-wealth）

跌停后于2016年12月26日停牌，后宣称要进行重大资产重组，继续停牌，至今已近1000天。后续证明公司海外营收造假问题非常严重，ST信威在9月10日之后短暂开板四到五天后，又开始进入不断跌停的节奏。

2) **后续影响：**西部证券股权质押价格在22元左右，总额约5亿元。而目前股价仅为1.68元。损失比例高达92%，从ST信威目前情况来看，基本可以看做已经全部损失。

**120.三鼎控股：200亿纺织巨头债券逾期，疑似短期债务负担过大**

**公司情况：**三鼎控股成立于2003年10月，前身是由丁志民、丁尔民、丁军民三兄弟创立的义乌市环球制带有限公司，三人持股各自三分之一。主营业务涉及织带、锦纶、房地产业(含酒店和经营性物业)、化工、风险投资等五大领域，旗下拥有上市公司华鼎股份。截至2018年底，三鼎控股总资产高达233亿元，总负债105亿元。

9月7日，三鼎控股表示由于受到降杠杆、信贷收缩、融资困难等多重因素影响，流动性出现问题，未能按时偿付17三鼎01的回售本金和利息，债券逾期。该只债券2017年发行，规模3.44亿元，期限三年，今年9月6日为投资者回售日。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：9月4日联合评级下调三鼎控股评级。**这是少有的评级机构在爆雷前提前下调评级的案例，不过据报道，曾有投资者表示发行人已经有过无法兑付的表示。

财富指北（real-wealth）

**主要原因是流动性不足。**虽然表面上看目前资产负债率不高，但实际上短期借款超过 40 亿，占总负债的 40%。而三鼎控股资金流占用主要是由于存货高企、并购导致的商誉以及房地产投资过高。而三鼎控股融资能力基本已到极限，包括质押上市公司股份甚至直接占用上市公司资金等方式依然没有阻止本次的债券逾期。

2) **后续影响：三鼎控股从资产负债情况来看，目前风险还可控。**本次爆雷原因主要还是短期流动性不足导致的，如果公司变卖资产或者找到新的资金渠道，最终实现兑付应该问题不大。

**华鼎股份资金被占用，可能被 ST。**根据华鼎股份之前的公告，三鼎控股通过供应商及在建工程项目等方面占用公司资金达 5.97 亿元，超公司净资产 10%。如果三鼎控股无法通过出售资产完成资金的归还与兑付，上市公司将会被 ST，建议投资者提前规避。

**121.*ST 猛狮：逾期债务超 28 亿，下半年无法盈利将被退市**

**公司情况：***ST 猛狮 2001 年成立，主营业务是蓄电池的研发、制造和销售。2012 年上市。2017 年之后经营状况迅速恶化，股价一路下跌，目前股价仅为 2.98 元，较历史高点 31.28 下跌幅度高达 90%。

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：快速发展过程中激进扩张。**2016 年*ST 猛狮通过收购实现新能源产业布局，从原先的单一电池业务扩展到清洁电力、新能源汽车和高端电池业务。这些并购大多通过银行短期借款的形式募集资金，相当于另一种方式的期限错配。结果资产负债率的飙升并没有带来现金流，反而是带来了沉重的债务压力，而并购所积累的大量商誉也成为*ST 猛狮账上的隐性地雷。

**122.江苏爱融资产管理有限公司厦门分公司：涉嫌非吸超 3.6 亿元**

**公司情况：**该分公司于 2014 年 5 月成立，是“爱融汇”平台旗下分公司，该平台曾赞助《人民的名义》。据报道，该平台线下门店最高时达数百家。2017 年 9 月平台关闭后，众多投资者陆续报案。

本案中厦门分公司负责人通过向不特定群众宣传（包括但不限于传单、产品推介会等）的方式，以 5%-15%不等的收益率，以“股权转让”、“汽车收益权转让”、“汽车金融股权投资基金”的名义，募集资金超过 3.6 亿元。2017 年 5 月，无法兑付投资者本息，目前案件正在审理过程中。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：这就是纯粹的借旧还新骗局。**骗子通过线下、线上平台相结合的方式，以高佣金为诱饵，促使广大销售人员将这些根本没有底层资产的产品出售给投资者，到了最后资金链断裂，最后的投资者也就损失惨重了。

**123.恒信易贷：宣布清盘，第三方支付通道停止运营**

财富指北（real-wealth）

**平台情况：**恒信易贷 2013 年上线，主要业务为汽车抵押借款，产品收益率在 8%-14%。9 月 16 日发布公告称将进行良性推出，相关退出方案经监管同意后将予以公布。截至 2019 年 8 月 31 日，恒信易贷累计借贷金额 78.39 亿元，借贷余额 5.16 亿元，当前逾期金额 368.8 万元，其中 150.1 万元逾期 90 天以上，累计代偿金额 922.2 万元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：有很大的自融嫌疑。**平台在在信息披露方面，不仅存在信息披露不完善，甚至有以关联公司名下车辆进行融资的情况，存在很大的自融嫌疑。

   **虚增资本至 5 亿。**恒信易贷今年 4 月宣布为适应监管要求增资到 5 亿元，但直到良性清退也没有完成。

**124.西南证券：逾 10 只资管计划逾期，涉及自由资金超 2.31 亿元**

**公司情况：** 西南券市少数西部地区上市的全国性综合券商，上市地在重庆。2009 年借壳 ST 长运上市。无论从营收上，还是各项业务细分上都属于一家中小型券商，2019 年在总营收、净利以及经纪、投行、资管等各项细分业务排名上，都处在 20+的水平。

本次爆出问题的产品主要是投向“16 同益债”的 8 只资管计划，总额共计 2.49 亿元，其中西南证券自由资金高达 2.31 亿元。

**风险指北：**

3) **爆雷原因： 同益实业是东北的一家石化企业，早在 2018 年下半年已经发生债券违约，债务负担非常沉重。**自 2018 年 10 月以来，16 同益 02、16 同益债和 16 同益 01

财富指北（real-wealth）

相继违约，涉及违约本金高达 17.5 亿元。目前同益实业银行账户被司法冻结，部分员工因工资拖欠已经离职，导致公司 2019 年半年报无法出具半年报。

**西南证券资管计划踩雷并不只有同益实业一家。**包括 9 月初向安徽省外经建设起诉，涉及西南证券旗下双喜金债广农商 1 号定向资产管理计划及双喜金债 7 号集合资产管理计划。同时还有三只定向资产管理计划分别踩雷 ST 保千、东方金钰和 ST 新光，涉及金额分别为 11.4 亿元、3 亿元及 8.41 亿元。

4) **后续影响：** 目前同益实业被吉林银行、中海信托等多家金融机构追讨债务，再加上公司 2017 年净资产已经小于总债务。如果没有地方政府出手救助，预计最后公司破产的命运无可避免，西南证券这笔债务最终结果很大可能是资产清算后打折兑付。至于其他踩雷的三家，都是 A 股市场上著名的雷，预计最后的打折比例会比较大。

**125.映客互娱：今年上半年出现亏损，股价自高点下跌超过 80%**

**公司情况：**映客是国内比较知名的移动端直播平台，2015 年产品上线后快速吸引超过 1.9 亿名注册用户。9 月 16 日，映客发布了自己的上半年年报，今年上半年实现营收 14.85 亿元，同比下降了 34%。净利润亏损 1092 万元，而上半年同期盈利超过 4 亿元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：映客净利下降主要由于直播业务已达到天花板，流量红利消失。**今年上半年映客的直播业务收益仅为 14.1 亿元，而上半年同期则高达 22.28 亿元。目前

财富指北（real-wealth）

直播用户的规模增速已经触碰到天花板，短期内增速很有可能从过去的接近 30%下降到个位数。

**成本的增加主要是由于研发投入和新产品投入的增加。**前者是映客为了适应 5G 时代，增强用户粘性不得不做出的选择。而后者则是映客涉足其他领域的必要投入，目前映客已经涉及综艺视频、语音交友、K 歌平台、二次元社区、地图交友等众多细分领域，目前来看，成本已经投入进去了，但是能否获得足够的收益仍有待观察。

2) **后续影响：资本市场并不看好映客的经营情况。**目前映客股价仅为 1.09 元港币每股，还差不到一毛钱就沦为仙股，不建议投资者抄底。

**126.华映科技：大股东申请破产，仍欠上市公司 28.81 亿元应收账款及 30 亿业绩承诺款**

**公司情况：**华映科技主要从事新型平板显示器件、液晶显示屏、模组及零部件的研发、涉及、生产和销售，是福建知名的电子企业。大股东中华映管和华映科技有密切的业务往来，据华映科技财报显示，公司向中华映管采购占总采购的 30.92%，向中华映管销售的产品比例高达 53.25%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：中华映管负债率过高，追回最高比例可能仅为 50%。**中华映管作为一家台企，已经正式向法院申请破产。根据中华映管 2018 年 3 季报，目前中华映管负债

财富指北（real-wealth）

总额高达 845 亿元新台币，净资产仅为 482 亿元新台币，以此计算，各大债权人能够拿回的比例仅为 50%。

**中华映管仍欠华映科技 30 亿元业绩差额补偿。**而且由于中华映管没有完成入驻华映科技时的业绩承诺，还欠华映科技超过 30 亿元的业绩差额补偿。

2) **追偿可能：29 亿债权收回遥遥无期，30 亿元业绩差额补偿很难追回。**破产清算中，众多债权人优先级要高于这类补偿承诺。不仅如此，同时根据中华映管的重整计划概要，对于无担保的债权人债权超过 30 亿新台币以上的，要按照债权金额的 1%分次清偿，如果这一计划得到通过，华映科技 28 亿应收账款的收回遥遥无期。

**127.中国国际艺术品产权交易所：勾结评估人员虚评资产，非法集资 110 亿，造成损失超 40 亿**

**交易所情况：**中国国际艺术品产权交易所是一家 2015 年在香港成立有限公司，该诈骗团伙以交易所为主要载体，以在上海自贸区成立的上海创怿嘉作为代理和入金公司，将部分艺术品、收藏品打包成资产包，然后通过公开宣传的方式向投资者兜售产品。

目前该案件已经审结，主要犯罪人员被判处无期徒刑到两年六个月不等的刑期，并没收个人全部财产或罚金。为非法平台违规提供不实评估报告的人员也承担相应的责任。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：这家艺术品交易所采取的诈骗方法是目前最多的骗局都在采用的。**一般都是利用香港注册公司比国内简单便利，可以起一些带有国家背景的公司名称，然后在境内设立代理公司，进行产品的销售。

**诈骗团伙勾结评估人员，将 2900 万资产包评估为 58 亿元，并以此确定了资产包的发行价格。**艺术品资产由于主观性非常强，流动性很差，因此本身评估就存在问题，更不用说勾结评估人员将估值评高的情况了。

**诈骗团伙并没有直接修改数据，反而是设置免佣账户通过对倒交易的方式控制资产包的交易量和价格。**一般这种虚假平台是直接通过对后台数据的修改，进行诈骗，而这家平台则是选择通过免佣金的账户进行对倒交易，控制资产包的交易量和价格。

实际上，国内合规合法的艺术品交易所从事的主要是艺术品转让的业务，而非类似于上面提到的这种艺术品资产证券化业务。此类骗局国内还有很多，建议投资者提高警惕。

**128.优信：持续亏损，股价大跌超 20%；目前市值不及融资总额的一半**

**公司情况：**优信是一家美国上市的中国二手车交易服务平台，旗下主要是 B2B 模式二手车在线交易平台优信拍和 B2C 模式的二手车交易平台优信二手车，涉及领域包含汽车物流、售后服务等板块。2017 年推出“优信新车一成购”业务，正式涉足一手车的零售领域。2018 年 6 月于美国纳斯达克上市。

以优信目前 7.37 亿美元的市值计算，不到融资总额 18 亿美元的一半。

财富精英（real-wealth）

**风险指北：**

5) **爆雷原因：经历了业务重整，亏损业务剥离后仍然持续亏损，经营状况没有得到改善。**今年二季报显示上半年优信净亏损 6.5 亿元，而去年同期为 6.3 亿元，优信的业务重整效果并不明显。虽然优信的销售和营销费用大幅下降，二季度的运营支出同比减少了 58%，但是由于最赚钱的助贷业务被剥离，导致上半年公司的亏损并未明显改善。

6) **后续影响： 目前优信正在剥离非核心业务，专注二手车业务。**目前有传闻优信解散了“优信一成购”的新车业务，并且宣布将助贷业务与 58 金融旗下的 Golden Pacer 合并，将由 Golden Pacer 承担原本优信提供的保证金和风险责任。

**目前优信主推的全国购主要是针对 C 端的跨区域二手车销售业务。**得益于取消限迁政策的实施，二手车全国交易成为一个不可忽视的趋势。但是这一过程中对跨区运输、现金流管理的要求非常高，因此如何控制成本，从二手车交易中赚取到足够的利润，将会成为优信未来最重要的问题。

财富指北（real-wealth）

**129.五洲国际：三只私募债逾期，规模超 28 亿元，超七家信托产品踩雷**

**公司情况：**五洲国际 2004 年成立，大陆总部位于江苏无锡，五大核心业务板块分别为地产开发、商业管理、电子商务、仓储物流、品牌输出。2013 年于港交所上市，公司收入主要来源于物业销售、租金收入、商业管理服务和物业管理服务以及物业咨询服务等。其中主要以投资建设商贸物流中心和商业综合体，再以“售后返租”的形式进行出售。

目前五洲国际发行的三只私募债 16 锡洲 01、17 锡洲 01、16 锡洲 02 均已违约，违约规模高达 28.8 亿元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：营收、利润双降，负债快速增加。**自 2015 年以来亏损逐渐扩大，2017 营收下降 6.54%，净利同比下降超过 600%。负债率已经达到接近 250% 的历史高位，而且至今仍未披露 2018 年年报。

   **现金流出现问题，资产折价出售。**早在 2018 年五洲国际就已经陷入债务危机，并开始折价出售资产。但是由于公司主要项目大部分位于三四线城市，短期内很难处理，而到期债务不完全统计则高达 56 亿元。

2) **后续影响：**中海信托、长安信托、中原信托、西部信托、雪松信托、中铁信托和渤海信托踩雷。其中中海信托债券规模 3050 万元，长安信托 6000 万元、中原信托信托贷款 2.97 亿元、西部信托信托贷款 5000 万元、雪松信托 1.6 亿元、渤海信托 3 笔股权质押业务、中原信托 1 笔股权质押业务以及中铁信托 2 笔应收账款融资业务。

   最重要的是五洲国际目前股价仅为 0.037 元，不足一角，同时股票自 2018 年 8 月以来就长期停牌，流动性丧失。对于公司后续偿债情况，指北君认为比较悲观。

**130.文投控股：承担劣后角色的信托计划未成功退出，由文投控股支付 8.17 亿差额补偿款**

财富指北（real-wealth）

**公司情况：**公司原本主营业务是汽车整车车身研发、生产及其他汽车生产配套服务，在2015 年 6 月份后收购耀莱影城及都玩网络后转变为一家传媒公司。主营业务为影城运营、影视投资制作、文化娱乐经济以及网络游戏的开发运营。

本次事件是由于文投控股认购北京信托的锦城资本 020 号集合信托计划即将到期，本次差额补偿义务主要是由于公司出资 2.74 亿元认购了该信托计划的劣后份额，按照约定将承担不超过 11 亿元的差额补足义务。加上优先级募来的 8 亿元一共 10 亿元，锦程信托计划收购了英国一家视觉特效与电脑动画工作室 Guidedraw 75%的股权，结果本次信托计划到期，由于无法退出，由文投控股作为劣后方承担差额补足义务。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：文投控股疑似曲线收购。**通过信托计划担任劣后角色进行融资，进而收购标的公司，由于中间套了一层信托公司的壳，因此对于上市公司来说只是普通的投资，而不是资产重组，并且文投控股没有披露收购标的运营情况的义务。但从目前信托到期需要支付差额补偿的情况来看，目前来看很可能是融资到期，上市公司需要偿还借款并支付利息，只不过是通过差额补足的这种形式完成的。

2) **后续影响：**文投控股目前账上货币资金仅为 8.82 亿元，刚刚超出需要支付的差额补足额，而文投控股同期披露的向控股股东借款公告也显示，本次借款很有可能是为了运营需要而产生的短期借款。

**131.全通教育：15 亿收购吴晓波频道计划中止**

财富指北（real-wealth）

**公司情况：**全通教育主要从事家校互动信息服务，专注于为教育提供信息化解决方案，包括基础的校园网络、数据中心，再到校园智能环境的物联网、安防监控系统等。主要的领域是校园教育和继续教育两部分。

今年 3 月份全通教育公告称将要以 15 亿元的价格收购吴晓波频道 96%的股权，在经历了 6 个月的质疑之后，全通教育公告宣布中止该起收购。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：市场对于该次重组是否为吴晓波个人 IP 证券化存在疑虑。**由于吴晓波频道整个是建立在吴晓波个人 IP 之上，因此一旦上市后，整个资产过于依赖吴晓波个人 IP 的风险会非常大，这也是监管机构和市场有所疑虑的地方。

2) **后续影响：对于全通教育来说，**该股的高光时刻是 2015 年时股价最高达到 467 元，超过茅台股价的两倍，但是自此之后股价一路下滑，现在仅为 5.4 元，市值也仅有 34 亿元。自 2017 年营业利润、净利润双双下滑，2018 年、2019 年上半年更是出现巨额亏损，后续如何做好主营业务而非炒作股价是当前最重要的问题。

   **对于吴晓波频道来说，**过于依赖吴晓波个人 IP 是一个无法忽视的问题，不过目前吴晓波频道业务方面的 app 已经改名为 890 新商学，未来会继续选择并购或者独立 IPO。

**(八)10 月爆雷机构**

财富指北（real-wealth）

**132.熊猫金控：旗下 P2P 平台银湖网被立案，总体待付超 55 亿元**

**公司情况：**熊猫金控原名熊猫烟花，是中国最大的出口鞭炮烟花公司，实控人赵伟平被称为烟花大王，是烟花领域的龙头企业，曾负责北京奥运会开幕式鸟巢及长城烟花项目。但由于烟花行业利润较低，2014 年熊猫烟花转型互金，成立 P2P 平台银湖网。2016 年又成立 P2P 平台熊猫金库。目前银湖网待付 33 亿元，熊猫金库（已被剥离上市公司）待付 22 亿元。

**风险指北：**

7) **爆雷原因：主要原因还是互金行业整体性的问题。**监管趋严、坏账率增加，互金领域的雷雷倒了不止一位大佬，包括证大财富戴志康、先锋集团张振新，在自融与坏账的夹击下，纷纷从神坛跌落。

   **2019 年 6 月时便已有银湖网立案传闻，当时上市公司公告否认，直至近日才公告承认立案情况。**

   **实控人解决问题承诺落空，P2P 平台剥离上市公司体系。**2018 年 8 月赵伟平承认银湖网及熊猫金库逾期，并表示将于两年内处理问题，不会从上市公司中剥离。但熊猫金库已于 2018 年 9 月剥离上市公司，而银湖网的剥离则由于债务问题没有实现。

8) **后续影响：银湖网疑似 4 折收割投资者。**据多家自媒体报道，银湖网债转开放，虽然官网显示 1-9 折，但 4 折以上都无法审核通过。鉴于银湖网目前已经没有投资者接盘，因此很大可能是银湖网通过低价债转收割投资者债权。而这一举措的原因很可能是由于赵伟平本人签订的对于银湖网债权连带责任，为了规避这一责任，通过

财富指北（real-wealth）

低价收购债权的方式无疑是最好的。目前已有众多投资者选择这一方案。

**按照银湖网此前公布的计划，将在 24 个月内实现本金兑付，32 个月内实现本息兑付。**但如今银湖网被立案，此计划大概率无法执行。对于投资者来说，背靠上市公司的银湖网还有一定的解决可能，而熊猫金库风险更大。

**熊猫金控受此影响连续两天跌停。**目前熊猫金控市值才 16.95 亿元，远远无法覆盖银湖网债权，因此预计本次事件影响会比较大，直到后续处理措施出台，才能具体判断对上市公司的具体影响。

**133.伟禄集团：被 Amerson Analytics 做空，牵涉广州农商行 40 亿贷款**

**公司情况：**伟禄集团是一家在香港联合交易所主板上市的综合企业，主要从事金融投资、房地产发展、汽车零件销售、商业印刷及签条生产。2019 年上半年营收 4.03 亿港元，净利润 5705.9 万港元，市值 70 亿元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：做空机构 Amerson Analytics 认为伟禄集团一年半以前以 63.26 亿元收购了一笔垃圾资产，严重损害了小股东的利益。**该笔交易主要是收购大股东拥有的两家公司 RealordVentures 和 Manureen Ventures 的全部股权。做空机构和伟禄集团的分歧点在于对两家公司旗下两处物业的价值评估不一样。据做空机构评估，两处物业仅投入成本 3.77 亿元。而伟禄集团则公布德勤的审计结果，两者合计 64 亿元。目前还未有进一步报道，但伟禄集团公告的是以德勤的审计结果为评估依据，目前

财富指北（real-wealth）

来看，交易做假的可能性不大。

2) **后续影响：**这笔交易还牵涉到了广州农商行，主要原因是由于伟禄集团实控人同时还是广州农商行股东，持股比例为 2.25%。由于广州农商行最开始为本次收购提供了 37.3 亿的抵押贷款。目前广州农商行正在试图回归 A 股（原先在港股上市）的关键时刻，目前来看，这份做空的出炉可能会导致这一计划夭折。

**134.ST 中绒：骗税骗补超 10 亿，破产重整 159 家债权人申报 110 亿债权**

**公司情况：**宁夏中银绒业（ST 中绒）以羊绒制品、毛纺织品、棉纺织品以及各种纤维混纺织品及其他纺织品的开发、涉及、生产和销售作为主营业务的上市公司。是目前全球最大的羊绒制品生产商。

2019 年 7 月，上海雍润投资对 ST 中绒提出的重整申请得到受理，目前 ST 中绒已经处于破产重整阶段。截至目前共有 159 家债权人向管理人申报 170 笔债权，共计 110 亿元。而公司目前总市值仅为 28 亿元。

**风险指北：**

9) **爆雷原因：公司实控人骗税 1.2 亿元，截至今日仍未全额追回。**2012 年到 2013 年，ST 中绒通过签订虚假进出口合同的方式骗取出口退税 1.2 亿元。其中 2012 年骗取 5585.37 万元，2013 年骗取 6447.70 万元。上市公司实控人因此被判处有期徒刑三年，缓刑五年。2016 年成功追缴 1.1 亿元骗税款，但截至今日，仍有 1023 万元税款及罚款仍未追回。

财富指北（real-wealth）

**受债务危机及骗税案影响，公司经营受损。**目前债务危机爆发，公司流动资金短缺，再加上骗税案等问题丢失优衣库等客户，对公司的生产经营造成影响。

**公司骗取政府补助超 10 亿元。**据不完全统计，ST 中绒实控人通过行贿的方式获取政府补助超 10 亿元。2017 年甚至通过灵武市和银川市高达 6.45 亿元的财政补贴才保壳成功。当时的宁夏灵武原市委书记及市长均因政府补助问题落马。

10) **后续影响**：ST 中绒目前内外忧患，但是鉴于宁夏对上市公司的大力支持和巨额的财政补贴，本次重整更有可能是在当地政府的协调下进行重整，否则企业破产，当地政府损失惨重。但截至 2019 年 6 月，ST 中绒净资产仅为 76 亿，负债合计 93 亿元，本次重整能否成功还是要看地方政府是否能下决心保这家上市公司。

**135.汉能集团：造就昔日首富，如今整个集团陷入欠薪危机**

**公司情况：**汉能集团是国内民营企业中规模最大、专业化程度最高的清洁能源发电企业。主营业务为薄膜太阳能发电，旗下包括汉能薄膜发电集团、汉能水利发电集团。其中汉能薄膜发电曾为港股上市公司，高峰时市值约 3000 亿，凭借该部分股权价值，实控人李河君曾在 2015 年荣登中国富豪榜榜首。

2015 年 5 月，由于被做空，汉能薄膜发电股价跌幅 50%。由于被证监会怀疑存在内幕交易、操纵股价，2017 年 7 月被勒令停止股份买卖，并不得复盘。由于港交所关于停牌新

财富指北（real-wealth）

规，2019 年 7 月如果无法复牌，将会面临摘牌。因此汉能试图以回归 A 股为由主动从港交所退市。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：亏损严重，2015 年亏光上市以来全部盈利。**2015 年汉能全年亏损 102 亿港元，超上市以来所有盈利综合。其后三年虽然摆脱亏损境地，但盈利仅为 2.2 亿港元，2.1 亿港元，45 亿港元。

**汉能资金链问题严重，退市放弃现金选项。**据财联社报道，汉能集团于 2015 年、2018 年多次要求员工以 10%的年化收益购买私募类产品，该部分产品目前仍未兑付。退市选择最初包含现金回购股份选项，后疑似处于资金链压力放弃。

**业务扩张激进，严重占用现金流。**公司在宁东、铜仁等地建设十多个移动能源产业园，投资数额巨大，为了实现产业园的正常建设和运营，汉能集团采取了各种手段进行融资，包括最核心的金安桥水电站股权也已经被大量质押。但是由于光伏行业骗补、产量过剩等众多原因，国家对光伏行业补贴快速缩减，众多包括汉能在内的光伏厂商都开始收缩产能，而已经大规模扩张的汉能在这其中就面临了资金链断裂的风险，导致了如今的危机。

财富指北（real-wealth）

**136.航天通信：子公司智慧海派业绩造假，面临退市风险**

**公司情况：**航天通信是国防科工委改革试点单位，第一大股东中国航天科工集团有限公司持股 19.2%。主要以军用通信设备和近程轻型防御导弹武器系统的研发、制造为主，

辅以民用移动通信技术维护、兼营进出口贸易。智慧海派为航天通信子公司，是三大运营商和联想、中兴、海康威视等公司的核心合作商及生产厂家。

10 月 14 日上交所对航天通信发函要求公司解释子公司智慧海派业绩虚假情况。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：航天通信涉嫌业绩造假。**其实不只是子公司智慧海派，自 2007 年开始航天通信就屡屡因为财务造假被罚，2007 年被财政部处罚、2012 年、2017 年两次被浙江证监局出函。主要处罚原因为运用资金体外循环、关联交易、调整资产核算方法、背靠背互开发票的方式虚减成本、虚增利润。

   **会计师事务所疑似未尽职审计。**2016 年航天通信曾被出具保留意见，更换为瑞华后连续两年标准无保留意见。瑞华会计师事务所疑似未尽职审计。

点富指北（real-wealth）

**137.*ST 莲花：公司进入重整程序，实控人被 30 万悬赏通缉**

**公司情况：***ST 莲花以食品生产经营为主，主要产品为味精、鸡精等调味品，复合肥系列、植物蛋白系列和小麦面粉系列产品。

10 月 15 日，*ST 莲花公告称收到通知，受理最大债权人国厚资产对公司的重整申请，正是进入重整程序。而同时本次公司实控人夏建统被 30 万悬赏通缉。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：实控人被通缉主要是由于众融财富与睿康投资之间的回购协议纠纷。**该

协议规定由众融财富履行出资义务，由睿康投资进行回购，由夏建统承担无限连带责任。由于睿康投资迟迟不进行回购，睿康投资及夏建统承担了本次违约责任约 1.4 亿元，由于无法找到夏建统本人，因此签发了本次通缉令。

***ST 莲花落到如此境地更多的是由于实控人资本运作失败，无法偿还债务。**由于资本运作失败，收购的上市公司及英超俱乐部均出现巨额亏损，*ST 莲花最大债权人向法院申请破产重整。

2) **影响分析：***ST 莲花当前的问题主要是行业达到天花板后营收增长受限，其次是实控人长于资本运作而无心经营，主要是债务的问题，现在由最大债权人国厚资本申请进入破产重整，后续进展能否顺利主要还需要看*ST 莲花的资产清查情况。

**138.春兴精工：实控人因涉嫌内幕交易，被公安机关采取强制措施**

**公司情况：**春兴精工主要从事通讯系统设备、汽车等精密铝合金结构件的制造、销售及服务；通讯系统设备、汽车等精密铝合金结构件的研究与开发等业务。和众多喜爱并购的上市公司一样，春兴精工也通过并购将业务拓展到了航空、光伏等众多领域。

今年 1 月时已经因为内幕交易被立案调查，8 月时实控人被处以 10 年证券市场禁入及 60 万元的罚款，10 月份实控人因涉嫌内幕交易被捕，目前已取保候审。

**风险指北：**

11) **爆雷原因：实控人孙洁晓内幕交易风险早已暴露。**2016 年时孙洁晓就曾利用公司收购 Calient 的机会，进行内幕交易，结果不仅没有盈利，反而亏损卖出。但是处罚已

财富指北（real-wealth）

经了结，本次被控制原因尚未披露，但料想应该是有新的内幕交易案情被发现。

**炒作 5g 概念，股价年初达到历史新高，目前已经腰斩。**实控人被捕叠加公司净利大幅度下滑（-39.47%），公司股价已经从年初历史新高 15.37 元，跌到 7.79 元，已经腰斩。

**公司财务状况恶化，疑似存在大股东违规占用资金的行为。**一方面，公司短期债务高达 37.86 亿元，另一方面和康美药业、康得新等爆雷股类似，春兴精工有 13 亿货币资金，利息收入仅为 11.95 万元，利息支出却高达 1.36 亿元，疑似存在股东违规占用资金的情况

**139.融钰集团：违反证券法律法规，董事长被立案调查**

**公司情况：**融钰集团前身为永大集团，主营业务为永磁开关及高低压开关成套设备产品的研发、生产和销售。在现任实控人尹宏伟入主上市公司后，由于不断采取并购重组的方式拉抬股价，目前融钰集团涉及的业务已经涵盖了互联网广告、智能电气、新零售、人工智能、大数据分析、商业银行、商业保理、融资租赁、私募基金、汽车贸易等行业。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：主营业务萎缩，并购业务成效不大。**自身原有的电气开关业务不断萎缩，而由收购产生的业务营收成效不大，不同经营年份之间变动剧烈。

财富指北（real-wealth）

**经常通过并购重组拉抬股价，大多数失败，成功的案例也并没有创造良好的现金流**

融钰集团收购海科融通、骏伯网络、乾康金融、联保经纪、黄埔网络、长沙财中等计划，均未成功。收购来的智容科技、上海辰商软件、中远恒信等业绩一般，并未达到业绩承诺，其中中远恒信出现高达 4000 万的巨额亏损。

此前曾因与假央企“中核国财”战略合作被证监会立案调查，当时处理结果是被深交所公开谴责，2019 年 10 月实控人尹宏伟就因涉嫌违反证券法律法规，被立案调查。

2) **影响分析：**融钰集团毫无疑问就是一只并不以业绩为主，反而是通过各种不正当手段拉抬股价的“老千股”，目前融钰集团市值仅为 27 亿元，股价在经历 2018 年暴跌后，仅为 3.33 元，如今实控人被调查，公司翻身无望，建议投资者规避。

**140.三盛宏业：收益率 12%-14%的员工理财无法兑付，员工上门讨债**

公司情况：三盛宏业成立于 1993 年，业务涵盖房地产开发、科创及大数据、海洋投资、城市建设、现代生活服务等，旗下拥有中昌数据（600242.SH），中昌国际控股（0859.HK），钰景园林（872033.OC）。

自 2017 年以来，公司向员工出售多期理财产品，收益率高达 12%-14%，整体规模高达 8 亿元，目前理财到期后，由于无法兑付本息，被大量员工上门讨债。同时据新浪财经报道，三盛宏业旗下多个项目已处于停工或半停工状态，截至 8 月 25 日，三盛宏业已批未付的工程款高达 11.66 亿元。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：三盛宏业经营效果不佳，净资产收益率一路下滑。**截至今年上半年，三盛宏业营收虽然有36亿元，但亏损高达7.66亿元，净资产收益率为-29%。

**借债发展，债务负担过重。**自2016年以来，三盛宏业发行了接近100亿的公司债，票面利率在8%以上。而大量债务于2019年到期，据统计高达39.8亿元，无论偿付与否，都会加大三盛宏业的资金压力。

**三盛宏业疑似存在买榜，从而便利融资的行为。根据报道，**中指研究院数据显示，2018年末三盛宏业未进入150强，2019年一季度末就以60.3亿的销售额跻身房地产企业第85名，到了三季度末，三盛宏业再次跌出百强。

**141.颐和地产：两只私募债共10亿元实质性违约**

**公司情况：**颐和集团创建于1992年，是广东一家老牌房地产企业，专注于豪宅项目，2018年2排名中排第60名，本次违约的两只私募债17颐和01和17颐和04于2017年发行，当前余额分别为3.04亿元和7.6亿元，期限2+1年。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：集团资金链紧张，多次被列为失信被执行人。**4月份就已经有媒体曝出集团旗下两只资管产品（卓异3号和中江金龙86号）出现逾期。截至目前已多次被法院列为失信被执行人。

财富指北（real-wealth）

**经营业绩下滑，货币资金远不足以偿付短期债务。**截至 2019 年上半年，营业收入仅为 0.86 亿元，同比下滑 93%。净利润亏损 1.09 亿元，同比下滑 203%。货币资金仅余 2.92 亿元，而一年内的短期负债高达 13.37 亿元。

**142.*ST 神城：成为首家 A 股、B 股双退市的上市公司**

**公司情况：**神州长城主要在国内外从事工程投资、医疗投资业务，于 2015 年借壳上市。2018 年神州长城出现巨额亏损，随即陷入债务危机，今年更是自曝 2017 年虚增 3573.76 万元利润，并欠薪金合计 8141.58 万元。资金短缺，正常业务开展受阻，亏损加剧，自救未果，股东不断出逃，截至今年三季度末，亏损达 15.29 亿元，每股净资产为-0.7640 元，资不抵债。 10 月 30 日，已连续二十个交易日 A 股、B 股收盘价同时低于股票面值，强制退市。

**风险指北：**

2) **爆雷原因：神州长城债务情况恶化，实控人股份满仓质押**。神州长城的资金链危机早有苗头，参与的项目多为 PPP 项目，特点是投入大、效益回收期长。**同时公司盲目海外扩张，**很多海外项目投入大，回本慢，公司应收账款越来越多。

数据显示，经营活动产生的现金流量净额从 15 年的-2.92 亿元扩大到 17 年的-17.82 亿元，应收账款不断增多，资金周转率持续下降。2018 年 3 月融资失败，控权股东和实控人被迫多次股权质押，截至 2018 年 7 月，实控人陈略几乎是满仓质押，即使这样依旧无法偿还巨额负债。

财富指北（real-wealth）

**神州长城涉嫌财务造假。**神州长城与石泓保理签订《无追索权国内保理业务合同》，合同规定神州长城将 2.32 亿元应收账款折扣转让给石泓保理，折扣率为 86.76%，融资总额为 2.013 亿元。然而，与真正的保理业务不同，融资款实则是由神州长城通过其他公司转给石泓保理，然后石泓保理再按合同规定将 2.013 亿元支付给神州长城。通过这一方式，神州长城少计提应收账款坏账准备的同时虚增了当期净利润 3573.76 万元。

**网传实控人隐瞒、转移、隐匿财产。**据报道，陈略利用假承包合同暗中将资产转移给一位林姓分包商和中国工投集团（实控人为陈略），爆料陈略利用变更法人的方法将神州长城剥离，转移公司资产。对此，神州长城则表示出于管理需要确有法人变更，也承认中国工投集团实控人为陈略和有分包商老板是林姓的情况，但不承认利用假承包合同将资产转移的情况。

3) **影响分析：公司试图通过重整自救，但不确定性非常大。**9 月 19 日神州长城与河南豫发签订协议，河南豫发拟重整并控股神州长城，一方面二者经营范围类似，可以判断河南豫发重整决心应该不小，但另一方面，河南豫发依然面临定增募集资金、重整程序两道关卡，存在很大的不确定性。

**不建议投资者参与。**进入退市整理期后，基本只能靠持股资金自救，而且后续重回 A 股概率极小。

财富指北（real-wealth）

**143.力帆股份：力帆汽车经营困难，净利润同比下滑 2064.56%**

**公司情况：**力帆股份成立于 1992 年，主营业务为摩托车、汽车的生产和销售。力帆以摩托起家，曾经是国内摩托车领域的龙头，2003 年转型生产汽车，收购重庆专用汽车制造厂后正式转型。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：力帆汽车业务并不顺利，常年亏损。**力帆汽车主业从 2014 年开始亏损，每年亏损均超亿元。在力帆汽车的拖累下，2019 年前三个季度营业收入同比下滑 19.52%，而净利润则同比下降超过 2000%。

   **转型生产新能源车后陷入骗补风波。**2015 年力帆汽车生产的新能源车中有 2395 辆被认定为骗补，取消了力帆汽车 2016 年补贴额度。随后力帆汽车销量一落千丈。

2) **影响分析：**力帆股份虽然得到了重庆市政府的援助，缓释了债务和贷款负担，而且也基于当前的情况，做出了聚焦摩托车板块的决定，但不论从何种角度来看，力帆股份都已经错过了一轮红利，在当前行业整体下行的现在，已经很难再有突出的成绩了。

**144.百年人寿：内部员工举报，监管部门入驻检查**

**公司情况：**百年人寿 2009 年在大连成立，是一家寿险公司。第一大股东为万达集团，持股 11.55%。今年二季度偿付能力报告显示，百年人寿综合偿付能力充足率为 111.67%，核心偿付能力仅为 84.6%，已经接近监管的红线。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：直接原因是被内部员工举报侵害投资者权益。**主要还是投资者购买银行理财时被诱导购买成百年人寿的保单。

**但根本原因其实还是百年人寿的股权之争。**百年人寿目前面临多笔待转让股权，分别是万达将股权转让给绿地、第二大股东要将股权转让给国策地理信息科技产业园、几个小股东将13.86%的股权抓让给奥园集团，但是由于百年人寿近些年经营水平明显下滑，已经逼近监管红线，为了确保偿付率，银保监会已经否决了万达的股权转让，后续的股权转让能否完成还是一个未知数。

2) **影响分析：**该事件并不影响百年人寿旗下的保险产品兑付，已投保的投资者可以放心。但是未投资的投资者还是建议选择其他家保险公司的产品，在百年人寿当前混乱没有结束之前尽量规避。

**145.海投汇：遭警方突然调查，目前原因不明**

**平台情况：**海投汇运营公司为北京冠城瑞富信息，由上市公司冠城大通创办，后转让出手。目前由北京天辰北旭全资控股，实控人为海投汇实控人李鲁一。平台产品以小额信贷为主，收益率在8%-12%之间。

截至2019年10月31日平台累计交易额44.27亿元，待偿金额2.2亿元，逾期金额为0。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：目前原因不明，但海投汇背后空中网脱不了干系。**海投网与曾在纳斯达克上市，后又私有化退市的空中网有深度合作，而海投网实控人李鲁一曾担任空中网副总裁及港股上市公司云游控股（0484.HK）首席运营官，而空中网正是云游控股第一大股东。

**空中网从游戏主业积极向金融科技转型，关联平台银客网早已爆雷。**空中网早在私有化退市之前，就已经转向 P2P 领域，并成立了 P2P 平台空中金融，截至 2019 年 9 月 30 日空中金融累计交易额为 41.92 亿元，借贷余额 1.099 亿元，逾期金额为 0。旗下还有云客小贷、简理财等关联平台。

2) **影响分析：**目前仍需等待警方进一步披露，而对于空中网旗下的相关平台，建议投资者尽早撤出，以免造成投资损失。

**(九)11 月爆雷机构**

**146.泰然金融：实控人主动投案，公司涉嫌非吸，赴美上市成泡影**

**公司情况：**"泰然金融"是一个借贷信息撮合平台，目前主推定期理财计划，底层资产大多是信贷和车贷。截至 11 月 1 日平台用户数超 314 万人，累计交易额近 540 亿元，第三方机构数据显示，当前借贷金额为 37.18 亿元。

曾向美股递交招股书，后放弃 IPO 并撤销注册。今年 6 月，谋求以小泰国际投资有限公

财富指北（real-wealth）

司为主体，借壳美国上市公司爱新鲜（代码为 IFMK）上市，预计完成股票交换协议后小泰国际将拥有约 94%的权益。10 月 15 日，公告称资产重组进入冲刺阶段。

最新招股书显示，2018 年营业收入达 4342.6 万美元，同比增加 32.42%，其中 51.32 万美元来自关联方；净利润 730.08 万美元，同比减少 35.46%；贷款不良率由 2016 年的 1.74%攀升至 6.47%。

11 月 1 日，实控人潘宝锋主动投案，交代公司涉嫌非法吸收公众存款犯罪的情况。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：净利润大幅下降，不良率攀升。**泰然金融表示受 2018 年“爆雷潮”、借款人风险增加等因素影响，合作方资产端坏账风险增长，所产生的不良贷款均由助贷平台兜底，2018 年上半年称向投资者偿还 880 万美元。

   **借款人信息披露不充分。**去年有媒体爆料平台车贷项目涉嫌发假标和一标多发，并且借款人重要信息展示不完全，真实性也令人怀疑。

   **线下理财业务曾被地方政府提示非法集资。**泰然金融关联的线下理财公司泰然资产管理有限公司曾被杭州政府驱逐，还曾因项目方资金不足被判处违约金 90 万。

   **有大量关联方交易，且关联公司存在诸多风险。**2018 年，与浙江蜂泰关联交易实现收入 51.62 万美元；支付泰然城 2275.99 万美元贷款，购买促销礼品 723.64 万美元。

财富指北（real-wealth）

此外，招股书披露的 8 家合作获客平台中，疑似 5 家为关联方，其中三家公司可能是空壳公司；蜂泰公司旗下的口袋钱包长期被投诉高利贷、暴力催收等；泰然资产南通如皋分公司被列为金融风险提示企业。

2) **影响分析：**早在今年 5 月控股股东泰然控股今年被列为失信被执行人，招股书也显示逾期率攀升，**投资者在发现问题后，应提高警惕。**截至 10 月 31 日，泰然金融还有 1.99 万出借人的 39.2 亿元本息尚未兑付。目前潘宝锋以及另外 12 名高管、财务都已被采取强制措施，27 个银行账户被冻结。

**147.文化长城：蹭“区块链”概念，已被证监会立案调查**

**公司情况：**文化长城原为一家陶瓷制造和销售商，2017 年以 15.75 亿元收购北京翡翠教育 100%股权后，原主营业务缩减，2018 年翡翠教育贡献的营收和净利润占比 45.72%和 63.24%。然而实际上，这家非常重要的子公司并不受控制，双方关于股权交易协议有法律纠纷，还由于翡翠教育的问题导致文化长城被出具“无法表示意见”的审计报告，陷入暂停上市的风险，股价持续下跌。4 月，披露了 6 个区块链相关项目，成为“区块链概念股”。10 月 24 日，区块链行业传出政策利好消息，股价连续大涨七个交易日，从 3.35 元飙升至 6.54 元。然而面对深交所问询，文化长城称区块链尚未投入应用。

11 月 4 日，因涉嫌信息披露违法违规，公司遭证监会立案调查，股价应声下跌。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：前期蹭区块链概念，涨幅过大，目前已经 4 个跌停。**区块链项目中有 4

财富指北（real-wealth）

个由翡翠教育负责，分别是智慧学习考核系统、实训项目共享平台、学习成果展示平台与校园师生共享平台，年报中未提及如何与区块链技术相结合。

另 2 项由智游臻龙负责，一项是闲置车辆租赁系统，根据年报，从以太坊区块链上获取数据并储存数据；另一项是“OK 天使币行”软件，研发区块链模式算法，设立网络虚拟货币（天使币），形成金融交易平台。**年报中称已经完成这 2 个项目的技术开发工作，仍未投入应用。**

2) **影响分析：**2019 年前三季度文化长城净利润（未包含翡翠教育）为-1298.63 万元，同比下滑 109.5%，公司主营业务发展并不好，区块链项目也只停留在概念上，证监会的调查也只是提前终止了这场炒作而已。

**148.广西金嗓子：拒付广告费，创始人江佩珍变“失信老赖”**

**公司情况：**金嗓子集团是一家港股上市公司。公司主要靠金嗓子喉片打天下，2019 年半年报中金嗓子喉片营收占比 89.6%，毛利率为 77.62%，目前股价仅为 1.58 港币，较 2016 年高点 6.9 港元，下跌 77%。2017 年，公司推出新产品并在综艺节目中投放广告，由于不认可收视率报告，金嗓子拒绝支付尾款 5000 多万，今年 6 月终审被判 5000 多万广告费，但金嗓子仍未按时支付，9 月被列为失信执行人。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：拖欠广告费，成为失信老赖。**金嗓子拖欠并非第一次，早年金嗓子请罗纳尔多吃饭，然后剪辑成广告，罗纳尔多方面否认代言一事，最后金嗓子签下球星

财富指北（real-wealth）

卡卡息事宁人。有媒体爆料金嗓子市值缩水80%时，实控人及其他高管的工资反而快速上涨。

2) **影响分析：**公司主要产品金嗓子面临“天花板”，草本饮料遭遇滑铁卢，基本上来说正在被市场淘汰，建议投资者规避。

**149.*ST 华业：公司第二大股东伪造资产出售给上市公司，濒临退市**

**公司情况：**ST 华业是一家房地产开发企业，主要以北京、深圳、长春、大连、武汉、三亚为主要经营城市。后将主营业务拓展至矿业投资、养老地产、商业综合体、医疗服务等。

*ST 华业堪称保壳意愿最强烈的上市公司，公司股价每隔十几天就超过 1 元，从而使 20 日退市的累计时间重新计算，目前在第 18 个交易日实现地天板，后续股价有望突破 1 元，重新计算退市时间。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**华业资本爆雷是因为一起供应链融资，2015 年华业资本子公司购买了超百亿元的恒韵医药应收账款，不过去年 9 月爆雷，被证实债务文件上的公章系公司第二大股东也是恒韵医药的实控人伪造,公司现有应收账款存量规模高达 102 亿元，而其 2017 年的净利不足 10 亿元。2018 年年报中，巨额亏损超 64 亿元，股价连续 17 个跌停。如今*ST 华业已经连续 18 个交易日低于 1 元。

2) **后续分析：上市公司除了尽量保持股价高于 1 元外，还试图通过要约收购的方式进**

财富指北（real-wealth）

**行曲线保壳。***ST 华业发布公告称平泉市金宝矿业已缴纳履约保证金 1600 万元，试图收购公司 5%的股份，但当天股价仍然跌停，并未有明显好转。因此个人认为君子不立危墙之下，虽然上市公司保壳意愿强烈，但公司现在境况已经属于掉在深坑里了，能否爬出来不确定性太高，还是建议规避。

**150.西王集团：被互保拖垮，10 亿短融券实质性违约**

**公司情况**：1986 年从西王村起步，有玉米深加工、特钢等多个产业，控股 A 股上市公司西王食品、港股上市公司西王特钢、西王置业。2017 年，担保 29.07 亿元的齐星集团爆雷，公司受波及，主体信用等级下调，陷入债务危机，之后发行"19 西集 06"用于偿还有息债务，即借新债还旧债。2019 年公司业绩发生下滑，半年报显示，公司负债 306.85 亿，净利润 3.45 亿。7 月底，政府成立扶持基金，资金已到位 20.7 亿，然而 10 月 24 日，西王短期融资债券还是发生了实质性违约，评级机构下调公司主体信用及两支债券的评级。

**风险指北：**

1) **爆雷原因："互保"模式中任何一方出了问题，都会传导至模式中的所有企业。**2017 年与齐星互保开始，西王的筹资互动现金流净额开始转负。尤其是 2017 年齐星集团高达 61.6 亿元的债务危机爆发，牵连西王集团自身，虽然在政府的协调下，西王集团仅按照担保金额的 10%偿付了债务，除此之外西王还是邹平县供电公司的担保人，截至 3 月末，担保余额 6.24 亿，全部逾期。今年还两度因该公司被列为被执行人，标的超 1.4 亿元。抱团融资的互保模式表面上不错，实则风险非常大，一旦某一个企业出了问题，整条担保链都难逃被拖垮的命运。

财富指北（real-wealth）

**融资困难。**西王集团融资情况早就不容乐观，股权质押方面，西王集团持有的西王食品股份几乎全部被质押；债券方面，公司主体信用下调，导致公司发行的“19 西集 05”最终认购额仅为 1.5 亿。

2) **影响分析：一年内需要支付的债务高达 241 亿元。**根据西王集团 2019 年半年报显示，目前公司流动负债高达 163 亿元，非流动负债中即将到期的部分则高达 78 亿元，债务负担沉重。

**存续债券交叉违约风险高。**同时存续的 14 只债券中，规模高达 90.4 亿元，在 2020 年 2 月之前有 5 只需集中兑付，余额 24.9 亿。此外，有 4 只总计 23 亿元的债券附有交叉违约条款，存在连环违约的可能。鉴于目前融资困难，后续到期债券违约可能性较大。

**地方政府支援资金已到位超 20 亿元。**后续西王集团能否成功渡过主要看能否顺利处置相关资产及地方政府的持续支援程度。

**151.风语筑：涉嫌串通投标罪，董事长被刑拘**

**公司情况：**2017 年 A 股上市，是中国展览展示行业龙头，主要通过参加招投标方式承接业务并提供服务，服务对象有政府机构和大型国有企业等等。11 月 12 日，因涉嫌串通投标罪，实控人李晖被刑事拘留。13 日股价直接封跌停 14.81 元，市值缩水近 5 亿。目前由公司董事、李晖的妻子辛浩鹰接管公司。

财富指北（real-wealth）

风险指北：

1) **爆雷原因：可能通过串标降低销售费率。**与同类型企业华凯创意相比，两公司的销售毛利率相差不大，但销售净利率在前三个季度却比华凯创意高 9%，原因之一是销售费用率比其低 6%，或许这是公司串标的目的。实控人李晖为取得订单串通投标，如果这是公司近年来获取大部分订单的模式，那么今后的业务订单很有可能不可持续。

**应收账款大幅增加。**前三季度公司经营活动现金流净额只有 1911 万元，同比下降 80%，相对应的是应收账款高达 10 亿元。单笔金额越大的项目毛利率越低，可见公司主要收入增长来自于小规模项目。近几年，公司订单数量在持续增加，但平均单个项目的金额陆续在降低，营收增速虽放缓，业务毛利率在提升。但这种经营模式的问题在于小项目的回款较慢，有应收账款不断增加的风险。

2) **影响分析：**此外此次事件可能导致目前公司所中标的被取消，未执行的订单失效，今年营收和净利润必然受到影响。

**152.其利工业集团：股价暴跌 86%，疑似拉高出货**

**公司情况：**其利工业集团是港股上市公司，主要为全球的知名品牌设计、开发及制造休闲包及背包，并提供优质的供应链管理服务，也就是我们平时所说的代工服务。

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：疑似有人在背后拉高出货。**其利工业集团作为一只小盘股，股权高度集中，其中前两大股东持股占比高达 75%。在暴跌前 4 日连续大涨，幅度高达 98%，最高时达到 3.6 港元的价格，吸引了众多跟风资金，随后就出现断崖式下跌。

2) **影响分析：**香港“老千股”“仙股”已经成为香港股票市场上的毒瘤，众多操盘者利用港股可以合股的规定，反复操纵股价，在股价暴涨之后迅速出手，股价低迷一段时间后又将股票买回，反复多年进行此种操作。建议投资者远离非 H 股及恒生指数成分股的公司。

**153.华信证券：华信系崩盘，被国泰君安托管**

**公司情况：**华信证券是华信国际的全资子公司，几乎拥有全牌照，业务包括投行、资管、证券经纪和证券自营等。2014 年被中国华信收购，控股股东为旗下公司上海华信国际，被接手后累计为上海华信及关联方融资近 50 亿。2017 年年度财务会计报表被出具无法表示意见的审计报告，由于违法为股东提供融资、违规开展资管业务，2018 年证监会采取了一些监管措施并责令限期整改。然而，2018 年再次被出具无法表示意见的审计报告。

11 月 15 日，由于逾期未纠正有关违法违规行为，华信证券全部业务许可被撤销，进入行政清理期，业务部分目前由国泰君安托管。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：叶简明被立案调查，“华信系”瓦解。**经调查甘肃省原省委书记收受贿赂，帮助“华信系”迅速扩张。自叶简明被调查，能源板块，*ST 华信（旗下华信国际）连续跌停，现已被终止上市，控股股东上海华信所持股份多被质押和冻结；金融板

财富指北（real-wealth）

块，旗下华信期货业绩变脸，去年亏损高达 50 亿，控股股东上海华信拍卖股权四次均流拍。

**通过各种渠道给股东方违规融资是被接管的主要原因。**其中有三大违规行为：一是将自有资金为股东提供融资；二是以购买和租赁房产名义向股东关联方划款；三是以证券资产管理客户的资产为股东提供融资。

2) **后续影响：**目前华信证券业务全面收缩，客户资产安全，无逾期未清偿债务，同业业务了结，与其他机构已无关联业务，处置行为的外溢性较小，对行业的影响有限。对普通投资者来说，在华信证券的相关账户并不会受此事件影响，无需担心。

**154.华骏公司：公司股东争夺控制权，30 亿债权遭债权人 6 折拍卖**

**公司情况：**华骏公司为百嘉信集团全资子公司，控股太阳新天地 70%股权，百嘉信集团持有另 30%股权，太阳新天地是珠江新城的购物中心。此前两次拍卖相关资产和债权都流拍，11 月 15 日再次拍卖，30 亿债权起拍价仅为 18 亿元，要求受让方一次付清并在 7 天内缴纳 5 亿保证金。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：华骏公司债台高筑，太阳新天地存在多次抵押情况，拍卖很难成功。**受债务影响，百嘉信集团、华骏公司和太阳新天地的相关房产、银行账户多被查封、冻结。目前债权即使拍卖成功，受让方也很难介入并讨还债务。

**多方股东纠纷落定前，这笔债权价值不高。**太阳新天地背后的百嘉信集团的股东有

财富指北（real-wealth）

瑞晟公司（40%）、上海訾希（30%）和北京万士丰（30%），为争夺控制权，三方之间冲突不断，公司经营稳定性大受影响，作为一个坐落在高档住宅区的大型商场，改造工程停工、设备停止维护、品牌装修押金及保证金可能无法取回，都对当前商场的运营造成了极大的影响，在各方争夺结束前，该笔债权不确定性非常大。

**155.东旭光电：中票回售违约，账上 183 亿元却无法偿还 30 亿债务**

**公司情况：**原名宝石 A，2012 年成为东旭集团的子公司，目前是本土最大液晶玻璃基板生产商。东旭集团的大股东是东旭光电投资有限公司，持股比例 51.46%。11 月 18 日，两只 16 年第一期中票发生实质性违约，股票东旭光电、东旭蓝天停牌，处于存续期的 15 东旭债也停牌。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：东旭光电及其东旭集团存贷双高的财务结构。**东旭集团仅用 8 年时间将公司净资产从 4.26 亿元扩张到 458.62 亿元，截至 6 月末，大股东东旭集团总债务 1291 亿，短期债务超 800 亿，货币资金 564 亿，有钱却还要借钱。同样的，东旭光电也是大存大贷。

   **一是不使用账上货币资金，反而高息贷款。**一般上市公司营销、管理和研发费用的占比较高，然而，自 2017 年东旭光电的财务支出费用在费用中占比最高，利息支出高达 12.04 亿，并且公司自 2013 年累计融资超过 350 亿，这意味着公司资金链可能早已出现问题，借助高息贷款强行输血。

**二是利息收入过少，存在虚增货币资金、挪用资金的嫌疑。**2018 年公司账上 200 亿存款，但利息收入仅 5 亿元。截至今年 9 月 30 日，公司账上货币资金 183 亿，借款余额 130 亿元，但是却无法偿还 30 亿元债券本息。去年爆雷的某上市公司也是如此，账面上 150 亿却无法兑付 15 亿债务，后查明虚增利润 119 亿。同为存贷双高的财务结构，其违约的背后可能存在相同的问题。

**利用东旭财务调配各子公司之间的资金。** 东旭光电股东大会授权，上市公司可将 45%货币资金存入东旭财务，截至 6 月 30 日，东旭光电存入 87.78 亿元，这部分资金东旭集团可以调用。而如今东旭集团下类似的财务公司不止一家，这或许是东旭集团仅用 8 年从 4.26 亿元扩张到 459 亿元的关键所在。

2) **影响分析：疑似步康美药业后尘，成为大股东占用资金爆雷的又一案例。**不仅是解释货币资金受限导致无法偿还债务，还是实控人可能变更为石家庄国资委的公告，都和之前爆雷的公司如出一辙，目前来看，很有可能是缓兵之计，建议投资者谨慎对待。

财富指北（real-wealth）

**156.*ST 德豪：去年为并购将 35 亿亏损后移，今年将 35 亿亏损计入去年**

**公司情况：**德豪润达是一家集小家电、LED 和新能源相关业务的公司，2004 年上市。2018 年审计时，*ST 德豪被出具保留意见的审计报告。今年 7 月，公司关闭 LED 芯片厂。11 月 18 日，公告称 2018 年年报存在会计差错，补提资产净值损失 29.11 亿元，补充确认预计负债 4.53 亿元，差错更正后 2018 年净利润由亏损 6.9 亿变为亏损 39.7 亿。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：2018 年为收购雷士照明，忽视会计错误减少亏损。**首先，2018 年出具保留意见主要是三个原因：与美国 Lumileds 公司起诉侵占商业秘密一案未估计预计负债；固定资产减值准备计提不充分；应收 1 亿元政府补助计提不充分。第一，其实早在 2018 年 8 月诉讼就有了裁决，当时就应该确认预计负债；第二，2018 年 12 月就拟定了关闭 LED 工厂的计划，当时就应该计提减值；第三，关于政府补助款，2018 年末会计师在向政府相关单位函证时未收到回函，这就表示这笔款项不会拨付，然而当时并未计提。管理层明知有这么多会计错误仍不纠正，就是为了减少当年亏损，方便收购雷士照明。

   **今年修改会计错误实则是在保壳。***ST 德豪已经连续两年亏损，如果 2019 年继续亏损就要暂停上市，前三季度公司累计亏损 1.82 亿元，如果将这 35 亿元亏损计入今年，就是自掘坟墓。因此为了保壳公司只能修改报表，将亏损计入 2018 年。值得注意的是，公司净利润主要靠营业外收入，也就是卖资产来实现正收益。从 2012 年开始，营业利润一直是负数，然而净利润却只有近两年是负的。当年的收购最后没有成功，但根据雷士光电公告，*ST 德豪最终间接持有雷士照明 24.3%股权，处置后投资收益 5.72 亿，有了这笔投资收益，2019 年营业利润又为正了。

2) **影响分析：**18 日，*ST 德豪收盘价只有 1.45 元/股，虽然累计亏损退市这一关大概率度过，但是在当前的股市环境及公司的经营情况下，仅有 1.45 元的股价极有可能成为*ST 德豪面值退市的导火索。

财富指北（real-wealth）

**157.*ST 围海：违规担保被 ST，实控人、管理层相互争权**

**公司情况：**围海股份于 2011 年上市，主营海堤工程等建筑施工，围海控股为大股东。2018 年收购上海千年设计 88.23%股份，今年 5 月被实施“其他风险警示”，7 月因涉嫌信披违法违规被立案调查，8 月千年设计董事长仲成荣出任董事长、千年设计副总裁黄昭雄出任监事长，10 月 ST 围海以实控人冯全宏等为被告起诉，11 月 12 日冯全宏控制的大股东围海控股要求罢免刚任职的董事和监事。18 日，公司发布公告称临时股东大会被暂缓，同时暂停增持公司股份计划。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：事件的背后是千年设计方人员和实控人之间的控制权争夺。**不论是董事长起诉实控人还是实控人要求罢免董事和监事，背后围绕的都是双方对于上市公司*ST 围海的控制权争夺。对于实控人来说，出身千年设计的管理层明显已经失控。而对于千年设计出身的管理层来说，实控人多元化投资却收效甚微，更是因为违规对外担保被 ST，已经严重影响了公司的股价，进而影响到了管理层手中的股票价值。
2) **影响分析：对于这种管理层和大股东之间的纠纷，不论结局如何，最终都是一地鸡毛。**尤其是实控人既往的经营策略已被证明盈利情况不佳，且实控人持股 43%而管理层持股仅个位数的情况，最后该事件结果很有可能是大股东夺回控制权，因此建议规避*ST 围海。

**158.拉卡拉支付：旗下考拉征信非法缓存个人信息近 1 亿条**

**公司情况：**拉卡拉于今年 4 月上市，被称作“A 股第三方支付第一股”。旗下公司考拉征

财富指北（real-wealth）

信成立于 2014 年，是一家第三方的信用评估及征信管理服务商，是国内的 200 亿的征信巨头。考拉征信由考拉昆仑信用全资控股，考拉昆仑信用的大股东为拉卡拉支付。

20 日，因涉嫌侵犯公民个人信息犯罪，非法缓存公民个人信息近 1 亿条，考拉征信董事长等 20 余人被抓获。当日午后，拉卡拉跳水跌停至 49.29 元/股，市值蒸发 22 亿。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：非法缓存并贩卖个人信息，成为暴力催收的帮凶。**根据警方调查，考拉征信从上游公司获取接口后，违规将查询接口出卖给北京黑格科技，并且非法缓存公民身份信息，供下游公司查询牟利，这些数据最终被小贷公司利用，最后考拉征信成为小贷公司实施套路贷、暴力催收的帮凶。

   **拉卡拉支付与考拉征信有财务关联。**目前拉卡拉的回应极力撇清其与考拉征信之间的关系，称公司之间财务、业务、经营等都是各自独立。但二者在领导层面其实多有捆绑。拉卡拉自然人股东孙浩然在 2015 年 4 月至 9 月于考拉征信任副总裁；2017 年 1-6 月，拉卡拉董事长孙陶然曾担任考拉征信的执行董事、经理；其余还有 8 位拉卡拉股东在考拉征信担任过销售部经理、总裁助理等职务。

2) **影响分析：考拉征信对拉卡拉的营收贡献不足 1%，股价影响更多体现在拉卡拉支付与考拉征信关联上。**目前在营收上，考拉征信和拉卡拉之间并不多，但作为国内征信巨头，甚至曾经进入央行征信业务考察名单，毫无疑问是拉卡拉最重要的资产之一。因为如果单从支付业务来看，拉卡拉只能算是一家中小型支付平台，并没有

财富指北（real-wealth）

足够的想象空间来支撑股价。因此后续如果事件发酵，将会对拉卡拉未来股价预期造成不利影响。

**159.众泰汽车：资金链断裂，债务违约引发上游多家企业爆雷**

**公司情况：**众泰汽车是铁牛集团旗下公司，2018 年由铁牛集团实控的金马股份作价 116 亿并购，成功借壳上市，目前是国内最大的车用零配件生产加工企业之一。今年 6 月，众泰汽车因拖欠比克动力 6 亿被起诉。11 月，众泰汽车发公告称铁牛集团所持公司股份被司法冻结。今年上半年，公司营收同比下降 51%，销量同比降低 49%，第三季度更是断崖式下滑，1-9 月亏损 7.6 亿。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：高杠杆运营模式，股份质押比超 90%。**高质押比一开始源于集团利用上市公司收购非上市公司资产。当年众泰汽车借壳上市，铁牛集团受让众泰汽车股权的资金中，有 50 亿是一年期的信托贷款，提供的是手上持有的金马股份也就是后来的众泰汽车股票质押。众泰汽车 11 月 9 日公告被司法冻结，其中 82.39%处于质押状态。

   **高杠杆意味着高负债。**众泰汽车有 50 亿的应付款窟窿，至少拖欠 10 家供应商的款项，母公司铁牛集团的流动负债 272.9 亿，占比 87%，然而其净资产只有 165.7 亿，其中还有 92.5 亿是存货。

   **多处圈地获补贴，实际产能利用率低。**众泰汽车有六大生产基地，伴随实体扩张而

财富指北（real-wealth）

来的是政府的补贴，2014、2015 年长沙获 3.8 亿，2018 年永康市获 1.8 亿，其余未公开的部分估计也不会少。官称有超过 80 万辆汽车产能，并且各个基地都进行了大规模的投资，然而公司汽车年销量不足 30 万。像众泰这样产能利用率低、业绩平平，还是高杠杆运营的公司，违约的风险很高。

2) **影响分析：汽车产业链长，上下游企业环环相扣，目前债务危机有进一步加深的趋势。**比克动力是锂电池供应商，众泰汽车拖欠尾款，连累了比克动力，至今比克动力已被容百科技等四家材料供应商追债，金额达 7.3 亿。11 月 24 日，将有“16 铁牛 01”私募债 7.1 亿到期，另外“18 铁牛 02”设置了交叉违约条款，如果 7.1 亿无法按期兑付，违约规模将直升 24.3 亿。

**160.雅高控股：股东欲推股票入 MSCI，疑似资金链断裂，股价暴跌 98%**

**公司情况：**拥有国内最大的灰白色大理石矿山，产品覆盖大理石板、卫浴、家具定制产品等。股价从今年 1 月的 0.38 港元到 11 月 20 日 14.8 港元，中间多次暴涨暴跌。21 日股价暴跌 98%变成 0.31 港元，市值蒸发 450 亿港元。此前 11 月 11 日，公告称 MSCI 拟将雅高控股纳入，昨日暴跌后，MSCI 紧急宣布暂停将其纳入。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：控股股东持股比达 84%，靠收购拉高股价，套现获利。**通过发股或配股实行大量收购，旧股东和新股东一起炒高股价，趁 MSCI 纳入雅高时大手抛售。值得注意的是，每次收购双方都同意股票代替现金，接货人和原有大股东很可能是同一队人。此外，控股股东套现离场行为早已显现，今年 2 月，股东张涛清仓减持

财富指北（real-wealth）

1.08 亿股；5 月股东秦寅减持 1.68 亿股，套现 1.42 亿港元；7 月又一股东减持 8000 万股，套现 1.8 亿港元。

**实控人试图推股票进入 MSCI，疑似资金链断裂，无力托市。**本轮暴涨暴跌，更多的是实控人试图操作指标，将股票纳入到 MSCI 指数。前几天暴跌有可能是庄家用于托市的资金用尽，已经撑不到 MSCI 纳入的那一天。

**业绩腰斩，股价大幅波动。**虽坐拥中国最大的大理石矿，但 2001 年以来只有三年盈利为正，累计净利润实际为负数。近两年来，业绩多次腰斩，2017 年营收 12.8 亿，净利润 845 万；2018 年营收 5.4 亿，净利润亏损 4 亿；2019 年上半年营收仅 5177 万。

2) **影响分析**：公司自 2013 年 12 月上市以来从未派息，且持续亏损，投资者应及时规避该公司的股票。此外，这只股票具有非常明显的操纵迹象，基本可以断定是为了推动股票被纳入到 MSCI 所为，普通投资者对于这种股票，最好还是敬而远之。

**161.风华高科：虚增利润 6000 万，三任董事长均被罚**

**公司情况：** 1996 年上市，控股股东为广晟资产，实际控制人是广东省国资委，公司主营电子元器件制造和配套贸易。2016-2018 年净利润从 0.93 增长到 10.17 亿，超十倍的增长，曾是公认的白马股。2018 年 8 月，证监会对公司涉嫌信息披露违法进行立案调查。11 月 24 日，公布的调查结果为连续三期财报涉及财务造假，虚增 6000 多万利润。但从股价上看，公司并没有受到太多影响。

财富精选（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：利用自有资金接受公司坏账，虚增利润 6000 多万。**2016 年为了避免计提 6319 万坏账，公司决定以两种方式处置这笔账款：一是购买理财产品来转移债权；二是与深圳全聚能交换债权。名义上将债权进行转让，但受让方资金均来自公司自身，实则是公司用自有资金填补了坏账窟窿，只是将这笔坏账转变成为了公司的对外投资、预付款以及应收账款。2015 年年报中表示已将债权转让，此后 2016 年半年报及年报也未将该笔坏账纳入，虚增利润 6000 多万。**同时公司还通过减少资产减值损失的方式虚增利润 6000 万。**

2) **影响分析：**财务造假案涉及的是公司早已停止的电子元器件贸易业务，1.2 亿的虚增额对于超过 10 亿的净利润来说适度可控，但投资者应提高警惕，防止公司其他未被发现的财务造假行为造成的不确定性影响。

**162.华仪电气：20 亿或有债务，大股东占用超过 10 亿的上市公司资金**

**公司情况：**2000 年上市，涉及配电、风电、环保等领域，控股股东为华仪集团。11 月 25 日，华仪电气公告 20 亿或有债务，其中，违规担保高达 9.25 亿元，其中经过审议的 4.9 亿元已经有 2.14 亿元逾期，大股东占用公司资金 10.58 亿元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：违规为控股股东提供担保及资金。**这里面的问题主要有两个：一是发现违规担保超 9 亿，其中有 5 亿是为控股股东及其关联方担保，这其中有 2.14 亿已经

财富指北（real-wealth）

出现逾期；二是控股股东占用资金 10.58 亿，主要用于归还自身融资借款及利息、代偿互保本单位本息及经营周转等。

**又一起存贷双高的爆雷案例。**2015 年华仪电气再融资 22.3 亿，随后几年内短期借款仍在增加，出现“存贷双高”，今年三季度营收 8 亿，应收账款高达 21 亿，货币资金 15.8 亿但利息收入只有 1234 万。此外，近几年公司分红逐年减少，2017 年只有 1519.8 万。

2) **影响分析：**目前华仪电气态度坚决，不愿为母公司买单，未经审议的担保事项最终应该不会落在上市公司头上。另外大股东华仪集团承诺 1 个月内解决所有问题，但其财务状况并不佳，所持 30.83%股份几乎全被质押，累计轮候冻结股份达其持有的 127%，在这么短的时间内解决这么大一笔资金问题，与其说是负责任，倒更像是拖延时间的说辞。华仪电气目前总市值才 22 亿元，这 20 亿或有债务将会成为华仪电气沉重的负担，建议投资者规避。

**163.中国移动：四川移动打造“和掌柜”平台爆雷**

**公司情况：**“和掌柜”是四川移动联合成都融证通打造的理财平台，从 2015 年开始推广，截至 11 月 27 日，累计交易总额 7.6 亿，借贷余额 4.3 亿，累计出借人 3165 人，当前借款人 725 人。据悉产品年化利率在 6%-7%，投资人多为四川移动的员工及其亲朋好友。11 月 15 日，合作金融平台“和掌柜”突然出现到期不能兑付的情况，19 日平台项目暂停发布。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：理财产品实为 P2P，又一起招商钱端型案例。**与招行“钱端”爆雷类似，四川移动信用推荐产品，然而一旦出事立马撇清关系。据员工爆料，公司多次下发内部邮件，一开始打出的旗号就是“四川移动旗下的金融平台”，号召员工成为平台的“客户经理”，引导用户购买理财产品可获得佣金。此外，四川移动在营业厅也有摆放宣传展架。从各个方面来看，公司都有不可推卸的责任。

   **和掌柜存管银行陕坝农商行问题频出。**和掌柜存管银行发生过两次变更，2019 年 8 月与陕坝农商行达成存管合作协议，而这家银行问题多多。与之合作的 30 家 P2P 平台终于有 9 家是问题平台，其中某平台发布的标的借贷企业关联度极高，陕坝农商行有存管欺诈之嫌；网上有爆料称该银行开业在先，营业执照在后，中间相差近 3 个月。此外，其多名员工因骗取银行贷款、挪用资金等被处罚。此次和掌柜逾期，陕坝农商行或许有审查不严的问题。

2) **影响分析**：目前和掌柜方面表示，是借款人未能及时还款导致；四川移动方面称已成立律师团队协助报案及追偿。后续具体情况仍有待进一步披露。

**164.麦子金服：平台爆发兑付问题，出借人报案被查封**

**公司情况**：2009 年上线，运营主体诺诺镑客由上海麦子资产 100%控股，公司曾计划借壳纳斯达克上市公司上市，未成功。2017 年以前公司以高利的校园贷为主，服务人数超 270 万；国家明令禁止后，开始白领贷；后又被诉涉嫌套路贷。截至 8 月 31 日，平台累计注册用户超 1200 万，借贷余额达 24 亿，累计代偿金额 10 亿。11 月 24 日，公司被查

财富指北（real-wealth）

封。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：经营异常，兑付问题与投资者未达成一致。**今年4月、9月两次高管大换血，已经可以从侧面看出公司经营状况不佳。10月公司宣布停止发布新标后，就有出借人发现回款出现问题。11月13日公司承诺兜底，并提出的三种回款方案，但还款期限都是三年内，很多投资者催款无果选择报案登记。

**平台长期以服务费、贷后管理费等名义收取实质的高额利息。**截至10月27日，聚投诉平台上已有3102次投诉，主要原因集中于变相高额砍头息、咨询费不退还、借款流程不合理、暴力催收和合同问题。去年曾被爆平台白领贷业务与借款人签订"空白合同"，投资人往往在收到打款后才知晓平台收费规则。值得注意的是，此前公司曾表示咨询费整改已完成，而现在其实只是披上了"贷后管理费"、"服务费"等马甲。

2) **影响分析：**虽然官方表态目前体现正常且托管银行徽商银行表示仍处于正常存管合同服务期间，平台充值、提现和还款服务仍通过徽商银行，暂未接到双方合作终止通知，也未有司法机构要求暂停合作，但按照目前情况来推测，后续投资者本金打折比例应当不小。

**165.至善基金：累计21亿未兑付，涉嫌非法吸收公众存款被立案侦查**

**公司情况：**全称为上海至善股权投资基金有限公司，公司专注于股权类投资，属于私募机构。11月27日，至善基金涉嫌非法吸收公众存款被立案侦查，实控人及3名高管被

财富指北（real-wealth）

刑事拘留。截至 7 月底，累计未兑付金额 20.93 亿，涉及投资者超 3000 人。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：机构不正规、产品不正规。**一是大部分产品未备案；二是合格投资者占比不到一成；三是部分投资者的认购金额未进入基金托管账户。此外，今年 4 月，网上爆料称公司庞氏骗局，欠债数亿，投资款被用于还债；5 月至善基金突然宣布旗下产品全部延期。至善基金还要求员工购买公司理财产品，为此还引发了命案，10 月 23 日，杭州余杭区分公司某业务员因资金无法收回而自杀。

   **背后实控人吕邦政为失信老赖。**董事长王建乐是非金融背景出身，他其实是实控人的傀儡。而早在 2014 年实控人吕邦政就开始充当被告人，多次出现在民间借款纠纷中，2018 年 1 月，因拒不执行法院判决吕邦政被警方通缉，随后一直处于在逃状态，直至此次被刑拘。通过中国执行信息公开网可以看到有 15 条显示“全部未履行”，累计涉案金额超 9000 万。

2) **影响分析：**如果投资者的认购资金确为实控人用于还债，那么追偿可能性将很低。投资私募基金的投资者，应特别注意备案、基金托管账户等是否符合规定。

**166.华领资管：涉嫌集资诈骗，中原内配、上海洗霸、康力电梯踩雷**

**公司情况：** 华领资管是一家以票据私募基金为主要产品的私募基金管理人，本次出问题的主要集中在华领旗下两个主要投资银行承兑汇票的私募基金系列上。

财富指北（real-wealth）

产品主要投资银行承兑汇票或该等票据的收益权、债券及货币性市场基金、现金、银行存款及其他高流动性低风险的金融产品等。收益率区间一般在 7%-11%之间，再加上相关成本，华领投资的实际收益远超银行承兑汇票 3%-5%的收益区间。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：华领疑似并未投资银票，反而是投资商票收益权。**和银行承兑的票据不同，首先这类票据能否兑付主要看交易对手是否有能力及意愿进行兑付，其实就是一笔无抵押债权。目前来看，这笔无抵押债权的追偿十分困难。

2) **影响分析：**这三家上市公司中，上海洗霸购买了 2000 万的华领定制 5 号。康力电梯则购买了 9700 万的华领定制 9 号。这不是这三家上市公司第一次踩雷，之前还同样购买了已经爆雷的良卓资管的票据私募基金。康力电梯买的 4 只产品更是 3 只踩雷（除了良卓和华领外，还有一只大通阳明 18 号一期）

目前来看，华领资管实控人被刑拘的原因是涉嫌集资诈骗，因此很有华领资管很有可能重演良卓和中精国投的旧事，因挪用投资者资金而被立案侦查。这类票据类私募，本身单做银票很难兑现给与投资者的高额收益，在兑付压力下，挪用资金去做商票收益权也就成为必然，一旦出现问题，就会陷入到集资诈骗的罪名中。

**(十)12 月爆雷机构**

**167.坚瑞沃能：沃特玛欠债 200 亿申请破产，超 20 家上市公司受牵连**

财富指北（real-wealth）

**公司情况：**中国动力电池“三巨头”之一，2016 年，原本做消防产品的上市公司坚瑞消防以 52 亿的价格收购沃特玛，并改名为坚瑞沃能。2017 年以来，沃特玛渐渐出现流动性危机，最后陷入 200 亿债务困境。11 月 7 日，法院受理沃特玛破产清算，初步查明对外负债 197 亿，拖欠 559 家供应商约 54 亿债权。母公司坚瑞沃能股价已从高峰时期 13.52 跌至 1.55 元，跌幅 90%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：国家政策调整，下游客户回款周期延长。**2016 年国家对新能源汽车补贴退坡，并且新增“非个人购买新能源汽车，运营需满 3 万公里方可领取补贴”，这一规定使得下游客户回款周期至少延长一年以上，公司存货周转难度大增。

   **产品技术未升级，销量减少，利润缩减。**2017 年，三元电池受市场青睐，而沃特玛依旧专注于磷酸铁锂电池，同时长期采用短债长投的方式扩大经营规模。行业竞争加剧，动力电池系统售价持续下降，沃特玛产能、库存同时提高的背后是利润被摊薄，2017 年沃特玛净利润亏损 7796.56 万元。此外，2018 年补贴要求再次提高，沃特玛的电池未达到能量密度要求，产品的销路被直接阻断，坚瑞沃能及沃特玛彻底陷入债务漩涡。

2) **后续发展：爆雷引发多起诉讼案件，且母公司有暂停上市风险。**目前沃特玛及母公司坚瑞沃能涉及诉讼案件 944 件，主要为票据付款请求权纠纷、票据追索权纠纷等，涉及金额 104.7 亿，其中已有 54.7 亿判决。此外，坚瑞沃能净利润在 2017 年、2018 年便已分别亏损 36.8 亿元、39.2 亿元，且 2018 年财报被出具了“非标”意见，2019

财富指北（real-wealth）

年前三季度亏损 26.1 亿元，公司股票很有可能会暂停上市。

**与沃特玛创新联盟合作的企业受到牵连**。该联盟由沃特玛牵头，联合 18 家上市公司共同发起，整合新能源汽车产业链上下游 185 家核心企业，共有 1000 余家会员企业。沃特玛创新联盟企业用商业承兑汇票支付亚星客车车款，而亚星客车后又背书转让汇票至上游供应商。现商业承兑汇票陆续到期，出票人到期不能兑付，亚星客车作为背书人一同被起诉，涉案金额 7468 万。同样的情况，今年 4 月中通客车披露涉及金额 3.23 亿。此外，除了亚星客车，还有长园集团、诺德股份、赢合科技等超过 20 家上市公司也受波及。

**168.方正集团：20 亿超短期融资券无法偿付，又一校办企业违约**

**公司情况**：属于校办国企，2003 年改制后社会法人所持 35%由北大资产代持，目前控股股东北大资产。旗下资产规模 3000 亿，旗下有方正科技、方正控股、北大医药、北大资源、方正证券、中国高科等六家上市公司。12 月 2 日，19 方正 SCP002 发生实质性违约，该债券起息日为 2019 年 3 月 6 日，发行规模 20 亿。

**风险指北**：

1) **爆雷原因：内部腐败，管理混乱**。2002 年北大方正董事长等高管篡改净资产审计值，占用资金近 20 亿。2003 年改制后，股东间权益不明晰，纷争不断，公司管理混乱。2015-2018 年，管理费用累计 206 亿，占比从 29%提升到 73%，公司近几年经营也是持续亏损，最新财报显示前三季度归母净利润为-31.93 亿。

财富指北（real-wealth）

**借新债还旧债，高杠杆的财务结构。**公司近 3 年资产负债率都在 80%以上，总资产 3700 亿，而总负债超过 3000 亿。仅 2019 年方正集团就发行了 5 期债券，募集资金基本用于付息，资金流动性问题早就有苗头。

2) **影响分析：方正集团债务非轻易能够解决的问题。**账上虽显示有 450 亿现金，但其中受限的有 260 多亿，140 亿属于方正证券及中国高科，且目前公司平均每月到期 100 亿负债，15 天宽限期内筹措到 20 亿难度较大。此外，未来 1-3 年有 9 只债券到期，金额 117.5 亿，偿付压力很大。虽然 12 月 3 日，北大资产表示拟引入大型央企进行调整。但 12 月 6 日，方正集团所持方正证券 48.57%股份被司法冻结。

**方正集团债务是一个非常典型的代表。**包括各大高校旗下以及一些科研院所旗下的公司例如中科建设，由于背靠国家信用，长期利用低廉的资金进行高杠杆运作，但经营效率又提不上来，导致债务负担逐渐加重，已经成为一个无法轻易解决的道德风险问题。

**169.千山药机：虚增利润 4.37 亿，触及重大违法强制退市**

**公司情况：**千山药机起家于制药专用设备，2011 年登陆 A 股。随后不断靠拢“基因检测”等火热概念，其股价最高曾至 109 元，市值达到 280 亿元。2017 年，千山药机债务危机爆发，接着 2017、2018 年年度报告都被出具“无法表示意见”的审计报告。今年 5 月 13 日起，千山药机被暂停上市，股价 3.81 元。

12 月 2 日晚，千山药机公告，2015 年-2018 年连续 4 年净利润实际为负，触及相关条例

财富指北（real-wealth）

规定的“重大违法强制退市”情形。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：连续三年财务造假。**2015 年，虚增利润 7950.53 万元，占当年披露利润总额的 95.76%；2016 年，虚增利润 3.57 亿元，占当年披露利润总额的 160.05%；2017 年，实控人刘祥华及其弟刘华山违规占用公司资金 10.12 亿，千山药机并未按照规定及时合规履行关联交易审议程序和信息披露义务。

2) **影响分析：**这是继长生生物、康得新之后，第三例可能被实施重大违法强制退市的公司。公司股票已自 2019 年 5 月 13 日起暂停上市，根据相关规定创业板不接受股票重新上市的申请，因此若被终止上市，将是永远谢幕。

**170.中昌数据：孙公司失控，业绩承诺难实现**

**公司情况：**原名中昌海运股份有限公司，2000 年上市，2010 年 A 板市场成功重组。2015 年以来，进军大数据领域，更名为“中昌大数据股份有限公司”，控股股东三盛宏业。其旗下有博雅科技、云克科技，控股亿美汇金。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：亿美汇金失控。**今年 10 月有公告称，亿美汇金漠视公司派出的财务总监的存在，其无法履行监督控制职责。12 月 5 日，中昌数据公告称亿美汇金拒不配合预审计工作，对其失去控制。

财富指北（real-wealth）

**控股股东陷入债务危机。**由于债务纠纷，控股股东三盛宏业所持股份的92.01%被司法冻结。同时，中昌数据持有的云克科技100%股权和上海钰昌6.04%股权及公司部分银行账户也被冻结。此外，公司董事长、副董事长、副总经理等高管，在10月下旬以来递交了辞呈。

**子公司业绩下滑，业绩承诺难实现。**博雅科技和云克科技净利润逐年大幅下滑，2018年均未实现业绩承诺，亿美汇金虽在2018年完成了业绩承诺，但今年上半年净利润只有2764万元，仅仅完成了今年业绩承诺的26.3%。今年前三季度，中昌数据净利润为2830.6万元，同比下滑71%，云克科技和亿美汇金要完成合计2.32亿元的业绩承诺几乎不可能。

2) **影响分析：**前三季度亿美汇金贡献了近6成净利润，若2019年不纳入公司合并报表范围，会对2019年度财务报表产生重大影响。

**171.可溯金融：一年仅兑付6%，涉嫌非吸被立案侦查**

**公司情况：**网贷平台国鼎文化科技成立于2014年，同年9月可溯金融正式上线，控股股东杭州溯信投资。2018年7月16日该平台开始暂停发布新标，年底因兑付困难等问题集中爆发。截至2019年12月7日，可溯金融平台借贷余额12.17亿元，利息余额2912万元，借贷余额笔数为375,590笔，当前出借人数20350人，当前借款人数12762人。

12月5日，国鼎文化科技涉嫌非法吸收公众存款被立案侦查。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：疑似因兑付进展缓慢被立案侦查。**截至今年 7 月，平台累计收入 6513 万，催收还款 5280 万，对外借款余额 1130.7 万，累计对付 1.53 万，累计共消减债权 8064 万，减少出借人 1019 人。从数据可以看出，仅兑付 6.33%，进展非常缓慢。2018 年因未发现公司有建立资金池产生资金沉淀和大额资金非常规进入个人账户情况，警方对涉嫌非吸作出不予立案决定。此次工作总结爆出催收及兑付进展不理想，可能是立案的主要原因。

2) 影响分析：具体情况需等警方进一步披露。

**172.海正药业：计提资产减值准备 13 亿，透支全年净利润**

**公司情况：**2000 年上市，曾与恒瑞医药齐名，是国内抗生素、抗肿瘤药物的生产基地之一，控股股东为海正集团，实控人为台州市椒江区人民政府。近年来该公司经营状况不断变差，存在负债过高问题。今年三季度，经营性现金净流量为 6.14 亿元，同比下降 36.19%，应收账款高达 21.71 亿元；负债 157.79 亿，流动负债合计 112.13 亿元。

11 月 10 日公告称，将计提各项资产减值准备 13.17 亿。11 日，股价低开 5.55%，报 10.14 元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：计提减值准备主要是研发失败导致。**从具体的资产减值项目来看，研发新药项目失败，固定资产和在建工程方面，主要是几个开工多年的生产线，一直调

财富指北（real-wealth）

试不成功或不能达产。最大的减值项目是 2010 年开工的价值 4.4 亿的无菌原料车间。

**近四年来持续亏损，频繁出售旗下资产。**2015 年公司业绩急转直下，扣除非经常性损益后，2015-2018 年连续四年亏损。但今年三季度实现爆发式增长，净利润达 12.55 亿元，其中主要是出售海正博锐的部分股权获得的 16.02 亿投资收益，此外公司正在出售的资产包括北京、上海等四处全 30 套闲置房产，导明医药 20.24%股权以及海正宣泰 51%的股权。不过，扣非后公司主营业务仍亏损 4 亿。

2) **影响分析：**今年前三季度，公司的归母净利润为 12.55 亿元，这笔 13 亿巨额计提几乎透支了公司全年的净利润，且公司流动负债多，有陷入债务危机的风险。

**173.视觉中国：再次被网信办约谈，网站暂停服务，进行全面彻底整改**

**公司情况：**以“视觉内容”为核心的互联网科技文创公司，2014 年上市。今年 4 月曾因“黑洞照片门”被罚，时隔 8 个月，视觉中国再次被网信办约谈，即日起网站暂停服务。12 月 11 日开盘跌停，报 18.08 元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：屡次被整改的原因主要是版权业务内控失效。**今年 4 月，视觉中国给未获得版权的黑洞照片打上自己的标签，为此受到网信办罚款并关停，5 月才全面恢复服务。这并不是视觉中国第一次违规，据统计公司因侵害作品信息网络传播纠纷的法律诉讼共 96 条，裁判文书有 2062 篇，旗下子公司汉华易美的裁判文书高达 5981

财富指北（real-wealth）

篇。

**本次违规是因为在未取得许可情况下，从事互联网新闻信息服务。**在未经安全评估情况下与境外企业开展涉及互联网新闻信息服务业务的合作。针对上述问题，要求进行全面自查自纠。

2) **影响分析：受两次风波影响，公司营收净利双降。**今年一季度，营收和净利润还分别同比增长，到第二季度和第三季度，公司营业收入同比下降，三季度仅实现营收5.86亿元，同比减少16.5%，净利润2.15亿元，同比减少2.4%。此次约谈的具体原因还需等待网信办进一步披露。

**174.兰州民百：实控人因个人原因被刑事控制，原因未披露**

**公司情况：**1996年上市，主营业务是兰州地区的零售百货、餐饮酒店，公司由实控人朱宝良名下的红楼集团持股55.6%，朱宝良、洪一丹夫妇直接持股6.63%，2017年作价30.72亿收购红楼集团、实控人所持有的杭州环北。

12月10日，实控人朱宝良被采取刑事强制措施，当日股价跌5.21%，市值蒸发超2亿，从今年4月最高9.77元一路下跌，股价近乎腰斩。

**风险指北：**

1)**爆雷原因： 实控人涉嫌通过分红转移公司资产。**2018年兰州民百一边抛售资产，一边连续分红。杭州环北以24.60亿高价转手股权，兰州民百获得14.49亿非经常性

财富指北（real-wealth）

损益。随后开启 A 股史上最慷慨分红，2018 年三次实施现金分红，累计数额占净利润的 99%。今年三季度再次分红 2.27 亿。从持股比例看，大部分都到了红楼集团和朱宝良夫妇手中。

**大举扩张，被快递业务拖垮。**2012 年朱宝良 20 亿收购国通快递，在苦苦支撑 7 年并出现巨额亏损后，今年 3 月终于停摆。7 月，红楼快递集团成为失信人。三季度公司营收 13.65 亿，同比增长 28.23%，但净利润仅 2 亿，同比减少 83.8%。

2) **影响分析：**目前有媒体称，朱宝良涉嫌强迫交易罪被刑事强制措施，具体情况等待进一步披露。

**175.趣头条：被指控造假，市值蒸发 200 亿**

**公司情况：**趣头条是一款内容资讯 APP，2016 年正式上线，拿到腾讯、小米和人民网的投资，2018 年美国纳斯达克上市，今年 3 月又获阿里巴巴 1.7 亿美元投资，目前腾讯是最大外部股东。和拼多多类似，上市后公司持续亏损，持续补贴，股价下滑至 2.98 美元，较其上市初期的 46 亿美元跌去近 85%，市值蒸发 200 亿。

12 月 10 日，市场研究机构 Wolfpack Research 指控趣头条 74%的销售额是虚假的，78%的现金余额是不存在的。11 日美股开盘，虽在盘前跌幅超 5%，但在开盘后迅速拉起，目前已经收复大部分失地。

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：财务造假，资金缺口巨大。**文件显示 2018 年营收 30.2 亿，但 Wolfpack Research 称其通过虚假“广告客户预付款”虚增收入至少 12.9 亿。截至目前，趣头条已连续亏损五个季度，总金额近 36 亿，并且目前公司账上只剩下 4.59 亿现金，资金缺口巨大。此外，公司 CEO、CTO、CFO 等管理层多次发生人事变动。

**广告流量虚假，疑似涉嫌关联交易。**上海点冠是趣头条的广告代理商，根据分析前 4 大广告商占其广告流量的 69.7%，分别是 CEO 谭思亮所拥有的未披露关联方(25%)、子公司（21%）、最大的非关联方广告商和一家正在申请破产保护的公司。Wolfpack Research 还指出上海点冠是一个壳公司。

**侵犯用户隐私，虚增用户增长。**趣头条严重侵犯用户个人隐私，可以在用户不知情的情况下录制音频、访问摄像头、发起电话通话、发送文本消息等等。2018 年上市后，趣头条对用户的点击和分享行为实施奖励，过去 12 个月这项支出总计为 7.018 亿美元，通过这种方式虚增用户量。值得注意的是，这笔奖励金有超过 25%进入未披露的关联公司。

2) **后续进展：**11 日趣头条回应，该报告完全背离了基本事实，目前正准备启动相关诉讼程序。从股价上来看，当前市场对趣头条的看法也是多空分歧巨大，建议投资者规避。

**176.汇源果汁：创始人 41 亿资产被冻结，公司面临退市风险**

**公司情况：** 2007 年在香港上市，自从 2009 年可口可乐收购被否之后，资金链一直很紧

财富指北（real-wealth）

张，据悉公司从网信等 P2P 平台借款或高达 20 亿元左右。此外从 2018 年起公司就未发布过年报，2017 年显示公司负债 115 亿，今年其在先锋平台上的借款发生逾期，再加上上市公司违规向大股东公司贷款的风波，汇源果汁市值已经蒸发 120 亿港元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：过度资本运作，以提高市值。**2006 年，汇源集团 2.2 亿美元出售了汇源果汁 35%的股权，引入法国达能、美国华平基金等投资者筹划在香港上市，估值上涨至 6.28 亿美元。2008 年，可口可乐宣布，以 179.2 亿港元收购汇源果汁全部已发行股份，不过 2009 年商务部叫停收购案。

   **收购失败，借新债还旧债。**2007 年开始公司裁掉近一半员工，其中大部分都是销售人员，将其销售渠道完全裁撤断了后路，收购已是破釜沉舟。财务管理方面，2012 年汇源借了 50 亿，还了 46 亿，进入借新债还旧债模式。此外，新产品并未被市场接受，业绩年年下滑，2017 年中报显示公司利润仅 1.41 亿。

2) **影响分析：**2018 年，汇源果汁因未按照规定申报高达 42.82 亿元的短期贷款，被正式停牌，后港交所发函，**若汇源果汁未能在 2020 年 1 月 31 日前达成复牌条件，将被启动退市程序。**

**177.韩城城投： 12 亿融资刚完成，子公司政信项目发生逾期**

**公司情况：**韩城城投是韩城市唯一 AA 级发债主体，控股股东为韩城市国资委。2018 年年末，国通信托-方兴 309 号违约，后在今年上半年完成兑付。12 月 10 日，“国元 · 安

财富指北（real-wealth）

徽·201702045号集合资金信托计划”发生违约，产品规模2亿， 每期24个月。由韩城城投提供连带担保，融资方为黄河新区建投公司，募资用于市政基础设施建设。

不过融资人承诺在2019年12月15日前归还贷款本金总额的10%（2000万元）和全部到期利息，剩余的18000万元贷款自2020年4月至2020年10月底分期偿还，并将延期后的额贷款利率提高 2%，同时承诺追加龙门国际控股集团有限公司提供连带责任保证担保。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：韩城城投债务负担明显并未缓解。**公司在 11 月刚成功发行两笔私募债券，融资12.1亿，票面利率8.5%。而如今2亿竟无法兑付。一是年底债券和非标项目付息集中到期，多个信托项目从付息期走到了还本期；二是企业互保，与韩城金融、龙门国际等在多个信托项目中互保融资，并通过多种渠道融资拆借还款等风险操作，或因诉讼致使资金链断裂。

2) **影响分析：**韩城城投自去年就开始陷入非标违约问题，本次在发行完私募债之后就迅速违约表明了当前城投平台保债券而弃非标的倾向。政信类融资产品的风险正在从下向上传导，一方面部分城投平台已经无力兑付也在主动忽视某些非标产品，比如之前我们写过的呼和经开事件，它选择兑付了自己的债券而违约了旗下子公司的非标融资产品。另一方面现在各家平台都不想第一个打破城投债券违约的先例，一旦出现了第一家，后面违约情况一定会批量出现，因此不论是城投债还是城投非标的投资者，都应该谨慎投资。

财富指北（real-wealth）

**178.炒股大赛骗局：华鑫证券“被举办”炒股大赛**

**公司情况：**近日某企鹅号上出现“2019 华夏杯基金掌门人冠亚军争夺赛”相关报道，称大赛由凤凰财经网主办、华鑫证券独家赞助。12 月 9 日，华鑫证券公告称“华夏杯炒股大赛”为虚假新闻，目前已向该平台管理后台发起投诉，要求删除虚假消息。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：选股大赛实为网络荐股。**该报道以高额奖金为饵，煽动性强，冒名华鑫证券来增加可信度，通过网络喊单、股票池展示、收益 PK 等方式，吸引投资者跟随操作。传播虚假新闻的这些机构往往不具备相关资格，只能冒名，非法获客，后续可能会建群向投资者推荐其他理财产品以谋利，投资者要多加小心。

2) **影响分析：**今年已有多家冒名非法网站被曝光，此外还有不法分子通过微信、QQ 等假冒证券公司员工联系投资者，进行网络荐股、收取会员费、“代客理财”等。投资者在接到类似信息的时候，一定要验明正身，仔细查验合同，注意留存有关证据。

财富指北（real-wealth）

**179.ST 银河：再次违规担保，潜在风险值得警惕**

**公司情况：**1998 年上市，主营业务覆盖生物医药产业、输配电与电子信息产业和科技服务业三大板块，银河天成集团持股约 47%。今年 3 月 29 日，因违规担保和控股股东占用资金，公司股票简称便成为“ST 银河”。12 月 12 日，有媒体获悉，地方法院拟执行银河生物所属部分经营性资产，并已与评估机构到上市公司沟通，落实执行事宜。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：此次违规担保有效性引争议**。2017 年违规为银河集团担保 3 亿，后因未按期偿还借款陷入纠纷，2018 年 11 月法院判决银河集团偿还 1.4 亿，银河生物承担连带责任，原告申请执行，目前相关机构已到银河生物沟通落实执行相关事宜。

**实际上，这并非第一次为银河集团担保。**2016 年 7 月至 2018 年 3 月，银河生物及子公司共计 15 次为银河集团等关联方对外借款提供担保，担保累计金额 15.4 亿，但并未及时披露。此外，截至 2018 年末，公司为银河集团等关联方提供非经营性占用资金余额 4.74 亿，占 2018 年度 ST 银河经审计净资产的 34.10%。

2) **影响分析：**多年来银河生物业绩持续亏损，上半年营业利润亏损 1.1 亿，此次受牵连公司资金流动性恐怕无力支撑，目前法院再审情况还需等待进一步披露。考虑到公司可能还有更多未暴露的担保，建议投资者规避。

**180.奥马电器：13.96 亿收购实控人互金子公司业绩变脸，2 元重新卖回**

**公司情况：**以互金和冰箱为双主业，是国内最大的冰箱原始设计制造商。4 年前公司从实控人赵国栋处以 13.96 亿收购的全资金融子公司，该全资子公司是中融金科技有限公司，旗下有 P2P 平台“好贷宝”，APP“卡惠”下载量超过 1400 万。奥马电器公告称因经营业绩至今未达预期出售 100%股权，评估值-4.51 亿，作价 2 元重新卖回，受让方是奥马电器的实控人赵国栋及其控股的公司。12 月 17 日，奥马电器收到深交所的问询函。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：实控人疑似掏空上市公司。**2015 年在赵国栋刚成为实控人之后仅一周，奥马电器就先后两次收购成立不久的中融金 100%股权。两次收购签订了为期 3 年的对赌协议，第一次在 2017 年已完成，之后 2018 年起公司业绩急转直下，出现大额亏损，没有完成第二次对赌协议的承诺，按约定赵国栋等人需补偿 7.84 亿，但目前仍有 2.22 亿没有履行。

**这已经不是奥马电器第一次出售旗下资产。**自 2018 年 8 月就出现了危机，目前其金融机构借款本金余额 24.6 亿，其中 14.6 亿已逾期或需 1 年内偿还。此前公司转让了作为重要利润来源的冰箱业务的部分股权，如今又出售互金领域的主要产业，公司流动性几近枯竭。

**181.申万宏源证券：质押式证券回购纠纷，涉及金额高达 7.79 亿**

**公司情况：**12 月 18 日，因质押式证券回购纠纷，申万宏源证券将中信国安告上法庭，涉案金额高达 7.79 亿。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：受中信国安债务危机牵连。**两笔股票质押业务均以中葡股份为标的，中信国安投资和中信国安集团合计质押 2.685 亿股，金额 7.6 亿。2018 年 10 月开始，中葡股份连续跌破平仓线，质押爆仓后，融入方均未按约追加履约担保额，发生违约。

**融资方中信国安集团债务危机仍在发酵。**中信国安集团，曾是一家资产规模高达

财富指北（real-wealth）

2000 多亿的国企，旗下控制着中信国安、白银有色以及中葡股份三家上市公司。然而今年 4 月至今，中信国安集团已有 6 只债券违约，累计违约金额高达百亿。此外，集团三季度归母净利润-28.9 亿，短期负债 422 亿，资产负债率约 88%，流动性危机凸显。

2) **影响分析：**中信证券正在为国安集团做债务重组顾问，有息负债高达 1558 亿，重组进程仍然是一个未知数。

**182.蒙草生态：被内蒙多地政府拖欠 6 亿，经营压力巨大**

**公司情况：**创业板上市公司，主营业务是草原、荒漠、沙地的生态修复，客户主要是各地的政府机构。据报道，内蒙古 12 个盟市政府欠公司债务超 6 亿元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：垫付项目资金，经营压力巨大。**今年年初，公司到期的应收账款余额高达 19 亿，此外公司财务费用快速上升，2018 年仅利息费用就高达 2.79 亿元，今年三季度利息费用就已达去年的 95%。应收账款和财务费用的持续增加给公司带来巨大经营压力，三季度净利润下滑到 1.22 亿，同比减少 62.5%。

2) **影响分析：蒙草生态的困境并不是个例。**工信部公布称截至今年 11 月底，全国各级政府部门和大型国企共偿还拖欠民营企业中小企业账款 5800 多亿。尽管政府清偿欠款的进度在明显加快，还是有超过 6 亿元的逾期应收账款没有收回来，甚至还有政府提出用持有的房地产来做债务置换。

财富指北（real-wealth）

**183.美兰机场：19 美兰机场 SCP001 违约，涉及金额高达 10 亿元**

**产品情况：**“19 美兰机场 SCP001”是美兰机场于 2019 年 3 月在银行间市场发行的一只超短融公募债，当前余额 10 亿，票面利率 6.5%，期限 270 天，应于 2019 年 12 月 14 日到期，到期兑付本息 10.5 亿元。12 月 13 日，发布公告称 14 日无法兑付 10 亿本金，仅支付当期利息 5000 万。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：这并非美兰机场首次延兑债券。**截至 12 月 5 日，美兰机场已有 3 期债券尚未兑付，金额超 44 亿，其中两只私募公司债，一只为境外美元债，最早一只 7 月 29 日到期。

   **短期负债高达 91 亿，偿付压力巨大。**截止三季度末，营收 34.23 亿，短期负债合计 91 亿，一年内到期的非流动负债高达 51 亿元，而货币资金仅为 4.8 亿元，显然无法覆盖。美兰机场一直被视为海航系资产，今年 8 月公司还计划减持所持海航股份的 1/5，用于偿还借款，资金流动性几乎枯竭。

2) **影响分析：**目前美兰机场已与持有人达成协议，本金兑付延期不超 270 天，延期期间按照利率 6.5%计息。海航集团债务危机进一步发酵，后续能否顺利度过难关仍是未知之数。

**184.华福证券：连踩两雷，涉及新光集团、康得新，累计近 5 亿待追偿**

财富指北（real-wealth）

**公司情况**：华福证券成立于 1988 年，是我国首批成立的证券公司之一。2016 年华福证券和贾跃亭签署了股票质押式回购交易业务协议，贾跃亭从华福证券融资 2 亿，后乐视爆雷，合同到期后并未偿还这笔债务。近日，华福证券连发两项公告，涉及对新光集团的债权 1.1 亿元和踩雷“康得新”涉及的本息 1.8 亿元。

**风险指北**：

1) **爆雷原因：新光控股问题早已浮现，华福风险控制不当。**华福证券认购 1 亿新光控股集团 15 新光 01、15 新光 02，而自 2011 年开始新光集团就疑似一直是发新债还旧债，债务链条十分脆弱，稍有变动就有可能导致债务逾期。

   **股票质押业务再次踩雷。**2016 年贾跃亭的 2 亿还在追讨中，此次又是股票质押回购。2018 年 12 月康得新被曝手握 150 亿无法兑付十几亿的债券，康得投资集团作为控股股东也受影响，未按合同约定采取履约保障措施，构成实质违约，华福证券因此申请提前购回，并向法院申请强制执行，涉及本息金额合计 1.8 亿。

2) **影响分析**：截至 2018 年 6 月新光控股负债 469 亿，债券违约规模近百亿，所持 ST 新光股份全部被司法轮候冻结，今年 4 月 3 日新光控股已申请重整，追回比例要看最后的资产清查情况。康得投资持股康得新 24.05%股份，几乎全是质押状态，并且所持股份全部被冻结，又深陷上市公司财务造假中，这部分债务的偿付更是遥遥无期。

**185.美利车金融：创始人因特大套路贷案件被抓，赴美上市搁浅**

财富指北（real-wealth）

**公司情况**：美利金融的全资子公司，创始人刘雁南持有美利金融 12.7%的股份。公司主要进行二手车消费分期业务，近年来营收和毛利润都在增长，但增长速度在减缓。今年10 月底，美利车金融向美国证监会递交了招股书，计划于 11 月 15 日上市。2019 年 11 月 12 日，创始人刘雁南被警方抓获。

**风险指北**：

1) **爆雷原因：陷入特大套路贷案件。**据悉 714 高炮小当家系列产品由广州次贸科技运营，美利金融疑似为 714 高炮提供资金，具体情况还需等待警方进一步披露。

   **旗下贷款平台无法还款。**自刘雁南被捕后，此外旗下有用分期官网及 APP 都无法使用，11 月 24 日合作平台银多网发布公告称用于垫还的回款专项保证金已用完。

2) **后续进展**：12 月 19 日美利金融发布公告称，目前协助警方调查的为有用分期业务，而非美利车金融。

**186.长城影视：上市公司因债务原因遭 1308 万高价悬赏**

**公司情况**：长城影视是从事电视剧的投资、制作、发行及广告等衍生业务的影视公司，2006 年 A 板上市，控股股东为长城集团。11 月 22 日，杭州中院以 1308 万高价悬赏长城影视，征集财产线索，实控人父子赵锐勇和赵非凡为被执行人，旗下有三家 A 股上市公司，长城影视、长城动漫、天目药业。

**风险指北**：

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：申请人为建行西湖支行，执行金额高达 1.3 亿。**2017 年，长城系公司陆续向该行贷款逾 1 亿，最终银行只追回了两三百万。今年 7 月，银行向法院提出强制执行申请，按照 10%的悬赏比例推断执行金额高达 1.3 亿。

**长城系公司深陷资本泥潭。**近年来长城影视利润增速一直下降，2018 年首次亏损，达 4.14 亿。两名实控人因股权质押、借款、担保等多次被监管问讯，股权也已被大面积冻结。截至三季度末，长城影视的质押比例近 90%，长城动漫几乎是全部质押。

2) **后续进展：**12 月 24 日发布公告，陕西中投、安徽老凤皇拟对长城集团进行不低于 20 亿实物资产的增资扩股，同时将出资不低于 15 亿现金参与长城集团后续的债务重整。不过该协议尚为框架性约定，依然存在不确定性。

**187.恒丰银行：中央汇金、山东金融资管入股，原董事长被判死缓，风险处置仍在进行中**

**公司情况：**恒丰银行是一家股份制商业银行，股东有烟台蓝天投资、新加坡大华银行等。12 月 18 日发布消息，计划非公开发行 1000 亿普通股股份，中央汇金拟认购 600 亿股，山东省金融资管拟认购 360 亿股，新加坡大华银行和其他股东拟认购 40 亿股。同日，新加坡大华银行宣布认购协议，认购价格为 1 元，通过此次发股公司募集资金 1000 亿。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：山东国资或保留控制权。**定增完成后，中央汇金将成为控股股东，恒丰银行成为首家获中央汇金参股的中小股份制商业银行。但恒丰银行控制权仍在山东

财富指北（real-wealth）

省政府，其中中央汇金应该会向山东方面转让部分股权。

**管理层掏空银行资产。**2014年，恒丰银行原董事长姜喜运因贪污、受贿、故意销毁等被追究刑事责任。2017年底，继任者蔡国华又因涉嫌严重违法违纪被查，今年9月因涉嫌滥用职权、贪污、受贿及挪用公款被检方指控，经查造成恒丰银行损失超8.97亿，个人受贿超1亿，原董事长姜喜运等被判死缓。问题爆出后，恒丰银行管理层被整个替换掉，新入驻团队将进行彻底的资产清查。

**188.酒鬼酒：管理层与代理商纠纷，被代理商举报添加甜蜜素**

**公司情况：**前身为始建于 1956 年的吉首酒厂，1997 年 7 月上市，曾获“全国酒文化优秀企业”等多项荣誉，市值超 100 亿。2012 年，因查出塑化剂超标，酒鬼酒四季度业绩断崖式下滑，后三大高管集体辞职。12 月 18 日，酒鬼酒代理商北京来今雨轩的石某曝料称，老酒鬼酒添加甜蜜素。12 月 21 日，酒鬼酒回应并否认添加甜蜜素一事。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：经销商石某早在 2016 年就起诉过酒鬼酒。**2012 年，来今雨轩与酒鬼酒签订买断合同，2016 年石某拿着检测报告起诉酒鬼酒，但当时法院驳回了其返还购酒款的要求，但同意退货。据悉，这批酒有 4 万多瓶已被销售流入市场，近 3 万瓶被酒鬼酒回收。

**这一切实际上是管理层与代理商的纠纷。**以往酒鬼酒采用的是厂家和经销商共同组建销售公司的方式。在中粮入主后，所有销售公司改为由厂家独立操作，全资控股。

财富指北（real-wealth）

公司发展方向不定，管理层也持续变动，公司管理混乱。**石某公司与酒鬼酒前高层关系密切。**不仅仅是酒鬼酒的经销商，还是包装材料供应商、知识产权代理商等。石某公司通过将麻袋陶瓶 0 元转让酒鬼酒，换取优先承接其包装生产订单的便利。在新管理层上台后，石某方认为酒鬼酒并未按照此协议履行，而正是同一时间，其称发现封存的酒鬼酒中含有甜蜜素。

2) **后续进展：**12 月 25 日，湖南省市场监督管理局公告称，在对其近三年市场上流通的 30 个批次产品检测后，并未发现任何甜蜜素添加，对于石某的投诉相关部门并未受理。从目前整个白酒板块来看，此次事件并未造成显著的行业股价波动。并且，由于被爆出含甜蜜素的还是那一批老酒，预计影响不大。

**189.恺英网络：连续爆雷，又遭传奇 IP 持有人索赔 77 亿，股价暴跌 88%**

**公司情况：**主要业务是游戏的开发运营，2015 年借壳泰亚股份登陆 A 股，有全资子公司浙江九翎。今年恺英网络“黑天鹅”不断，高管、实控人先后被刑拘。2018 年的净利润 1.74 亿，暴降 89%；2019 年前三季度营收 15.04 亿，但净利润仅 7134 万，暴降 86%。

12 月 20 日，公司公告称，传奇 IP 申请仲裁，要求浙江九翎向其支付 76.62 亿。24 日开盘股价再度跌停，总市值仅 51.6 亿。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：诉讼源起是韩国娱美德与盛趣游戏关于传奇 IP 的纷争。**这款游戏由韩国亚拓士与娱美德共同开发，两者共同拥有著作权。2002 年三方签署的协议显示，

财富指北（real-wealth）

娱美德将其共有权人的权利授予亚拓士代为行使，而亚拓士将传奇的中国大陆相关著作权独家授予盛趣游戏。2015 年，娱美德不再满足于原定的分成收入，转而直接介入授权业务，由此与盛趣游戏发生了纠纷。

**恺英网络不论向谁支付版权费都会被另一方起诉。**2016 年恺英网络从娱美德获得传奇 IP 授权，2017 年盛趣游戏起诉恺英网络侵权，要求赔偿 9990 万，2018 年 8 月恺英网络发布公告称两方联手合作，并不再向娱美德支付费用，而后娱美德以其未按约定支付费用起诉恺英网络。

2) **影响分析：**索赔源于二者之间的合同及授权业务纠纷，由于仲裁事项仍处于审理过程中，其对公司利润的影响尚有不确定性，还需等待进一步披露。

**190.亚太药业：重要子公司失控，市值仅剩 37 亿**

**公司情况：**2010 年上市，主营业务是化学制剂类药物的研发、生产和销售。2015 年底，公司 9 亿收购上海新高峰，收购后原核心管理层不变，任军仍担任董事长、总经理。三年业绩承诺期内，上海新高峰实现的扣非归母净利润占比达到 91%、75%、73%。然而，业绩承诺期一结束公司状况百出。

12 月 24 日，公司公告称对上海新高峰及其子公司失去控制。今年 4 月 11 日以来，亚太药业股价累计大跌接近 70%，25 日收盘，公司总市值仅为 36.80 亿。

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：失控局面早有端倪。**10 月 28 日，公告称上海新高峰全资子公司上海新生源违规对外担保。29 日公布的三季报中，由于上海新高峰业务进展及基地建设运营未达预期，营业收入下降，全年净利润预计亏损 6.5-7.5 亿，拟计提商誉减值损失不超过 6.7 亿。然而，上海新高峰董事长任军在三季报审议中表示反对，认为上海新生源不存在违规担保，而业绩下滑是因为管理层未得到充分授权，平台建设停滞，款项未得到支持。

2) **影响分析：**上海新高峰及其子公司不再纳入公司合并报表范围，公司 2019 年度财务报表将受到重大影响。A 股层面，包括上市公司在内的失控案例不在少数，尤其是上市公司依靠单一子公司盈利的这种情况，问题一旦爆发，对上市公司股价打击严重，投资者应多加注意。

**191.都市丽人：传统服装行业困境爆发，断崖式亏损，市值蒸发 150 亿**

**公司情况：**2014 年成功登陆港交所，成为香港市场“内地内衣第一股”。2015 年营收 45.53 亿，实现净利润 5.4 亿，市值也一度高达 200 亿市值。不久前刚发布的公告显示，其预计 2019 年公司亏损数目将不少于 9.8 亿，而 2018 年的除税后溢利约为 3.78 亿，出现断崖式亏损。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：激进扩张、未及时根据市场变化做调整引发的悲剧。**2015 年都市丽人实施万店计划，激进扩张行销网路的同时忽略了市场变化，内衣开始滞销，引发线下的关店潮。截至 2019 年上半年，都市丽人分销网络共 6562 家，其中加盟店 5293 家，

财富指北（real-wealth）

较 2018 年年底减少 743 家、606 家；同时，加盟商销售金额为 10.82 亿，同比下降 14.26%。

2) **影响分析：**从 2015 年每股 8.50（经复权）掉到今天的 1.01 港元一股，市值也从近 200 亿跌到如今的 22.72 亿市值。这也正是传统服装行业企业面临的众多问题，比如之前爆出的达芙妮、贵人鸟等，一方面激进的运营策略增加了公司支出，另一方面产品的设计和质量却没有同步提高，被消费升级的内地消费者抛弃也就成了一种必然。

**192.中视传媒：《空天猎》出品方拒不支付 1725 万兜底投资款**

**公司情况：**1997 年上市，是中央电视台控股的传媒类 A 股上市公司。12 月 24 日，中视传媒发布公告称，和《空天猎》出品方春秋时代发生投资纠纷，法院已判春秋时代、吕建民需要偿还 1725 万，但到现在还没收到赔偿资金。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：票房不佳，春秋时代不履行返还义务。**2017 年，《空天猎》出品方春秋时代与中视传媒约定投资 1500 万，18 个月期满时返还本息共计 1725 万。最终《空天猎》仅获得 3.19 亿元的票房，春秋时代不愿支付协议投资款及固定收益。2018 年 9 月，双方签订补充协议，将还款期延长一个月，并约定春秋时代法定代表人吕建民签署个人担保书，承担无限连带责任保证。不过，之后春秋时代及吕建民并没有履行返还义务。

财富指北（real-wealth）

2) **影响分析：**近日，中视传媒收到北京市朝阳区人民法院受理案件通知书，法院已立案受理公司的执行申请。此前，唐德影视斥巨资制作《巴清传》，却由于该剧主演范冰冰、高云翔双双出事，计提 5 亿损失，10 月表示要再砸 6000 万换掉范冰冰的镜头重拍。不过，若 2019 年底未能按时完成，唐德影视将赔偿超 1.35 亿的违约金。

**193.强生控股：公司购买安信信托 2 亿信托计划逾期**

**公司情况：**强生控股是上海较大的出租车运营企业，1993 年完成上市。12 月 27 日公告称，2018 年底公司购买的安信安赢 42 号信托产品的发生违约，本金 1 亿，目前产品本息兑付延期至 2021 年 12 月 30 日。

安信安赢 42 号信托计划预计募资总规模达 240 亿，期限 12 月的产品预计年化收益率为 7.6%，设计总期限 5 年，底层资产为上海董家渡金融城项目(现已更名为绿地外滩中心)，土地总价款 248.5 亿。

**风险指北：**

168.**爆雷原因：该信托计划早就出现逾期兑付消息。**11 月 22 日，万兴科技公告称，控股子公司深圳亿图投资的安信安赢 42 号，资金逾期未收回。

**根据安信信托声明，产品回款有五大途径**：一是发行新产品；二是受让受益权；三是转让股权；四是靠项目公司销售，用股权收益来兑付；五是劣后信托受益权对优先级的相应保障。不过，前段时间安信信托才被爆出逾期产品规模达到 276 亿，且安信安赢 42 号是其目前经监管部门同意唯一仍可对外发行的信托产品，回款途径

财富指北（real-wealth）

大多不能实现。

**预计兑付应该不成问题，但时间不确定。**今年3月，公司再次出资1亿元购买了上述产品，将于2020年9月11日到期，预计同样会发生延期兑付情况。不过据报道，目前底层资产的开发进度正常，部分楼盘已开始销售，根据项目体量，如果销售完毕，兑付投资者资金应该不成问题，但具体项目进展时间不可控，不确定性高。

**194.中牧股份：疫苗工厂突发消毒剂事件，市值跌破百亿**

**公司情况：**1999年上市，实控人为中国农业发展集团，公司主业包括生物制品、饲料和兽药三大板块，是我国口蹄疫、禽流感、猪蓝耳病、猪瘟等重大动物疫病疫苗的定点生产企业。本次出事的是中牧兰州生物药厂，系中牧股份旗下子公司。

12月27日公告，2019年7月24日至8月20日，中牧兰州生物药厂在兽用布鲁氏菌疫苗生产过程中，使用过期消毒剂，最终导致了兰州兽研所发生布鲁氏菌抗体阳性事件，截至25日确认抗体阳性人员累计181例。27日开盘，股价大跌超9%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：消毒剂过期，废气灭菌不彻底。**据报道，7月24日至8月20日，中牧兰州生物药厂在兽用布鲁氏菌疫苗生产过程中使用过期消毒剂，致使生产发酵罐废气排放灭菌不彻底，兰州兽研所处在该工厂的下风向，废气与人体接触后产生抗体阳性，造成兰州兽研所发生布鲁氏菌抗体阳性事件。

财富指北（real-wealth）

2) **影响分析：**2019 年前三季度，该工厂营收仅占中牧股份的 0.25%，预计兰州厂布病疫苗生产车间的停产，不会对公司的生产经营和财务方面造成重大不利影响。

### 195.中山证券：陷入 5 亿贷款纠纷，老牌券商频频出问题

**公司情况：**成立于 1992 年，是一家老牌的综合性券商，截至 2018 年底，旗下共有 87 家营业部，控股股东为锦龙股份。12 月 23 日，因佛山市中鸿酒店的 5 亿贷款违约，中山证券和兴业银行青岛分行，将公司及担保人进出口银行深圳分行告上法庭。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：该产品实为通道产品。**2015 年，兴业银行青岛分行提供资金，中山证券提供通道，向中鸿酒店发放 5 亿元贷款。2017 年 1 月，中鸿酒店提前归还本金 0.5 亿元及相应利息，然而 3 月却未按期偿还当季利息，造成违约。4 月，中山证券与兴业银行青岛分行向法院提起诉讼，要求归还共计 4.66 亿元。
2) **影响分析：即使赢了官司，实现兑付的可能性也不大。**自 2017 年开始，中鸿酒店频频陷入纠纷，其中一份判决书显示，中鸿酒店旗下除了一块建设用地使用权，几乎没有其他可执行财产。此外，中鸿酒店先后 12 次被列为失信被执行人，其法定代表人兼持股 90%的股东欧柏已经有 17 条限制消费令，预计投资者需要承担一部分损失。

### 196.易网购：消费返利骗局爆雷，涉及 1200 万人、260 亿元

**公司情况：**电商平台“易网购”的运营主体为广州新动力信息，创始人为贾永龙。2018 年底，易网购已积累了 1200 万会员，成为全国第九大电商平台。12 月 2 日，爆出在骗

财富指北（real-wealth）

取会员近 200 亿之后，实控人兼董事长贾永龙目前已卷款跑路，案件正在警方调查中。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：用消费返利诱惑会员不断投资。**一开始用消费返利吸引会员，大量会员入坑后，2018 年双十一期间，48 小时之内订单总量达到 5218 万，成交金额高达 260 多亿。接下来，平台用各种理由拖延消费返利，甚至以返利为由诱导会员追加资金。不仅是用消费返利欺诈会员，易网购还用澳洲上市的消息诱导高管出资购买虚假的原始股。

**(十一)1-3 月爆雷产品**

1. **中江信托·金马 508 号：城投违约**
2. **中江信托·金马 547 号：城投违约**
3. **中江信托·金马 522 号：城投违约**
4. **中江信托·银象 350 号：城投违约**

**产品管理人：中江信托**

**产品情况：金马 508 号春晖投资营收账款投资集合资金信托计划于 2017 年 2 月 24 日成立，一期产品还未到期，已经支付了利息。二期信托计划募资 8000 万元投向内蒙古多伦县的市政项目，多伦县政府违反 50 号文承诺向中江信托清偿债权，二期产品原本在 3 月 3 日就已正式到期，内蒙多伦方面未能兑现，只得约定 10 个工作日内偿还，却再次逾期，目前正在寻求一年展期。**

财富指北（real-wealth）

金马 547 号蓬溪县金福实业应收账款投资集合资金信托计划第一期成立于 2017 年 3 月，融资方为金福实业，担保方为蓬溪县金桥投资发展，资金用途为“受让金福实业持有的对遂宁金桥新区管理委员会的一笔应收账款债权”。第一期产品本该于 2019 年 3 月 3 日拿到本金，却由于当地政府流动性紧张，展期 12 个月。

中江国际 · 银象 350 号阿拉善盟基础设施建设投资经营有限责任公司贷款集合资金信托计划应付利息已与 3 月 5 日逾期。信托资金用于阿拉善盟磴乌穿沙公路建设工程，该项目还款来源于融资方经营收入，由乌兰布和生态示范区管理委员会财政局安排支付，担保方滨河金沙公司提供 254658.71 平方米的共 10 宗土地的国有建设用地使用权作为抵押担保。

中江国际 · 金马 522 号开鲁县鲁丰实业投资集合资金信托计划是投向内蒙古通辽市开鲁县城投平台的信托计划，总金额 1 亿元，开鲁城投目前已使用开鲁县统筹性资金安排 5000 万进行偿付。目前双方已就后续剩余本金及相应信托收益的还款计划已达成商榷意见。

风险指北：

1) **爆雷原因：政信类项目风险提高。**这四只产品投资的是地方政府违规担保的城投项目，由于经济下行和地方严控政府债务，地方财政不愿用财政资金兜底形成逾期。发行方中江信托也有很大问题，作为业内知名偏好中西部三线城市的政信类项目的

(real-wealth)

信托发行方，发行产品门槛比较低。据统计，自 2018 年以来已经出现 18 起信托逾期事件。

2) **追偿可能**：开鲁城投使用统筹性资金安排偿付信托并非是为了兜底，应该是由于通辽城投发行的 17 通辽城投 PPN001 的交叉违约条款。如果开鲁城投作为开鲁城投子公司违约金额超过 1 亿元，会触发该只债券的违约，而这只债券目前 7.5 亿。这对于通辽城投来说，是无法接受的，因此算是特例。历史上违约的征信类项目有延期兑付、破产清算两种结局。因此其余几只产品后续的付款情况仍然要看地方政府的偿付意愿，依然存在一定的风险。

3) 这里面有两个点需要注意，一个是信托要看融资方实力，尤其是地方政府对城投隐性担保已经被明令禁止的情况下，地方政府对融资担保涉嫌违规。另一个是选择风格稳妥的信托发行方，本例中中江信托由于风格过于激进，是民营信托机构中违约产品数量最多的，高达 18 个，集中在上市公司和民企，净利润下滑超 70%。违约信托财产 30 多亿元，占中江净资产比例近 40%，多个项目诉讼让在进行中，风险值得警惕。

财富指北（real-wealth）

**5. 中粮信托 · 有机产业投资 1 号：产品第三次延期**

**产品管理人：中粮信托**

**产品情况：这只集合资金信托计划投向深圳明诚有机农业基金合伙企业，再由深圳明诚有机农业基金合伙企业投向黑龙江牧场股权。两者都是中粮旗下的全资控股的子公司。**

**这只信托计划一共募集了 7050 万元，其中 6550 万元是普通投资人认购的优先级信托，500 万劣后由黑龙江阿妈牧场实际控制人符彦君认购。原定该信托计划期限为 24 个月，并有三种退出方式：一是存续期内，随时应黑龙江阿妈牧场实控人符彦君要求向其或其指定第三方转让股权；二是到期后，若黑龙江阿妈牧场未达到对赌要求或触发违约，明诚基金有权要求符彦君或其指定第三方受让股权；三是上述两种方式失败时，明诚基金直接向第三方转让股权，股权价格采用公允价格。但最终结果是中粮信托于 2017 年 12 月、2018 年 7 月、2019 年 1 月三次进行延期，目前宁安市政府已经介入。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**根据目前信息判断，黑龙江阿妈牧场是由于盲目扩大经营，在内蒙古阿妈牧场项目上资金链断裂，导致公司不得不挪用日常经营资金用于偿还银行利息以及维持新项目建设。

   **管理人的问题也不能忽视。**在产品发行后不久阿妈牧场就已经碰到了经营困难，基金成立仅 1 个月后，就被法院执行仲裁裁决，但“被执行人没有可供执行的财产”. 在产品成立后不到两个月的时间内黑龙江阿妈牧场就成为了失信被执行人。管理人的尽调明显失职。

2) **追偿可能：**对于投资者来说，基本上很难快速挽回损失，挽回比例要看项目清算之后剩余的残值。

财富指北（real-wealth）

6. 吉林信托·汇融38号中科建设特定资产收益权：利息再次延期兑付

**产品管理人：吉林信托**

**产品情况：汇融38号中科建设特定资产收益权集合资金信托计划成立于2017年9月，规模为4.5亿元，期限2年。根据合同，信托计划资金中4.5亿资金其中1个亿用于还金融机构借款，3.5亿资金用于上海青浦区的中科意邦国际项目三期B酒店公寓的装修工程款。信托收益回报为年化8%-8.6%不等。项目以上海意邦置业提供的物业资产作为抵押。在去年6月付息延期后，12月吉林信托曾向投资者发布公告称， 2019年1月会有部分利息到账，并且将吉林信托债务放在第一梯队解决。目前中科建设正与多家国企、央企洽谈混改，并寻求中科院行管局的帮助。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：主要问题是融资公司有很大的问题。**作为中科院全资子公司，中科建设盲目举债进行扩张，且管理十分混乱。中科建设在2012年前主营单一，只做建筑施工承保。2012年后开始大肆扩张，涉足文旅、能源、贸易等多个领域，有上百家子孙公司，但是对子孙公司的控制权很弱，内部管理混乱。

   **目前中科建设深陷泥潭，正在着手剥离不良资产以及与主业无关的子公司。**不过目前公司具体的资产负债情况，是否资不抵债仍是谜团。投资者在投资时不能盲目信任国企央企，近年来不少国企都出现了违约情况，比如华阳经贸、东北特钢等。

财富指北（real-wealth）

**其次的问题就是吉林信托尽职调查失职。**吉林信托尽职调查中关于抵押物的了解是通过融资方提供的资料形成的，与实际存有不小的差异，实际租金仅为尽职调查中租金的 1/6-1/2，而且租住过程中租一年送一年这一事实也未在尽职调查中提到。

2) **追偿可能：**截至 2018 年 12 月，中科建设总负债高达 560 亿元，涉及到 178 家债权人，目前名下资产已经全部被查封冻结。以目前的状况来看，投资者得到全额偿付的可能性非常低。尤其涉及到如此多的债权人，能挽回多少损失更多要看吉林信托风险处置能力。

**7. 四川信托·“博邦”系列：展期兑付困难**

**产品管理人：四川信托**

**产品情况：四川信托发行的“博邦”系列集合资金信托计划成立于 2017 年 3、4 月，存续期为一年，预期收益率 6.4%，共募集资金 28 亿元，投资范围为受让国之杰持有的安信信托股票收益权。2018 年业绩大幅亏损，“博邦”系列一年期满之后，17 只产品全部展期。2019 年 1 月 14 日四川信托称融资方未足额偿付利息。目前正进入集中偿付期。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：首先，产品发行方与融资方深度关联。**国之杰与四川信托存在交叉持股的现象，国之杰通过宏达股份间接持有四川信托 0.06%的股份，四川信托通过上海

财富指北（real-wealth）

国正投资间接持有国之杰 8.9%的股份。四川信托连发了 17 只信托产品为国之杰提供融资，涉嫌自融。

**其次实际投资标的是国之杰持有的安信信托的收益权。**但安信信托在 2018 年由于中美贸易战的黑天鹅，信托监管加强以及高溢价收购印纪传媒股份等问题的影响下，2018 年股价最低时仅为 3.78 元，不过由于年初股市转牛，目前股价已回升至 7.51 元。

2) **追偿可能**：得益于股市回暖，最终产品应该会安全兑付。

**8. 联储证券聚诚 15 号：到期未能兑付本息**

**产品管理人：联储证券**

**产品情况：这个集合资产管理计划主要用于受让上市公司东方金钰子公司的股权收益权，东方金钰承诺到期回购该股权收益权，然而受累于 2017 年以来公司债务危机，导致该产品到期未能兑付本息。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**这只产品明显是明股实债的产品，以股权收益权为名，补充公司流动性。

**主要的违约原因还是在于东方金钰的债务危机。**目前东方金钰控股股东持有的价值超 4 亿的东方金钰股票正在淘宝司法拍卖上进行拍卖。年初 1 月份东方金钰大股东

财富指北（real-wealth）

申请对公司进行债务司法重整，目前尚无更具体的消息。投资者损失追回要看重组进度，不过由于联储证券行动缓慢，后续进展堪忧。

**联储证券在整个产品发行及存续周期内的不作为也是投资者损失的一个重要原因。**首先，徐翔持有东方金钰 21%的股份被冻结，由此导致的可能风险联储证券在发行时并未提示。其次，东方金钰在产品发行前及发行后，财务数据恶化、大股东质押率接近 100%的情况没有采取增信措施。第三，根据合同约定，东方金钰不得转让特定股权，但实际上这部分股权已经被东方金钰质押给华融信托，而中睿信泰司法冻结了 24%的特定股权。而联储证券在 6 拨债权人之后才启动资产查封程序，投资者投资损失的风险极大。第四，联储证券的管理费位于分配序列首位，投资者未能收到本息并不影响联储证券提取管理费用。第五，事实上，不仅这一只产品，联储证券过往的聚诚 1、5、9、16 号集合资产管理计划、中弘新奇 1 号集合资产管理计划等多只产品违约，踩雷亿阳集团、凯迪生化、中弘股份、宏图高科等。

2) 产品发行前投资者应当查询一下融资方的相关背景，尤其是像东方金钰这样的上市公司，债务压力都可以通过年报查询，防止发行方尽调失职导致的风险。对于联储证券这种风格激进的管理方发行的产品，更要加倍小心。

**9. 大成创新-岁兰千里并购：管理人涉嫌利益输送**

**产品管理人：深圳百岁兰投资管理有限公司**

财富指北（real-wealth）

**产品情况：大成创新是由人保资产和大成基金共同成立的子公司，该公司成立的大成创新-岁兰潜力并购专项资管计划募集 7 亿资金认购百岁兰投资、保千里设立的并购基金优先级份额，保千里和百岁兰共同出资 2.8 亿认购劣后份额。该资管计划的存续期为 2+1 模式，收益方式则是 8.3%/8.8%的年分红+超额浮动收益的 50%。目前被投资公司股东套现退出，上市遥遥无期。代销机构恒天财富表示可以将 1850 万代销费用退回，大成创新资本收取的 2000 万财务顾问费和百岁兰基金收取的 4000 万管理费均表示无法退回。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：被投的三家企业与保千里均存在大量业务往来。**当时被投的三家企业武汉赫天光电、天津市嘉杰电子是保千里的供应商。广州澳视互动则是保千里的供应商。从媒体报道来看，起码武汉赫天光电和广州澳视互动这两家公司在被投资期间盈利出现大幅激增。同时 2015 年中有两名自然人突击低价入股武汉赫天光电，出资 6000 万元购买武汉赫天光电 53%的股份，仅仅一年之后就以 4 亿元的高价转让给这项资管计划。而武汉赫天光电深陷保千里庄敏涉嫌侵占上市公司利益一案，由庄敏主导付给武汉赫天光电的大额预付款最终由保千里全部计提还账损失。因此可以推断，这件事中庄敏涉嫌利用少量劣后资金套取投资人投资的嫌疑。

   **大成创新与百岁兰创新并未履行尽职义务。**首先来说大成创新，并购基金投委会五名席位，其中三名由百岁兰派遣，两名由保千里派遣。大成创新作为募资人，从始至终风控措施缺位，三家公司的问题已经在尽调报告中由所体现，但大成创新依然

财富指北（real-wealth）

没有任何作为。在基金延期后以财务顾问费已入账，退回会削弱公司资本金实力为由拒绝退还。

再来说百岁兰，这家公司在此事件中问题更大。第一，百岁兰实控人与保千里有大量的业务往来。百岁兰实控人拥有的另一家企业动力盈科是保千里的供应商，保千里的贡献的营收占动力盈科营收的36%。第二，百岁兰刚刚成立第一个产品就是投向利益相关方，管理明显有问题。第三，根据规定，单个企业的投资不能超过3亿元，但百岁兰仅投向武汉赫天光电的资金就高达4亿。第四，根据第三方出具的尽调报告，澳视传媒，天津嘉杰投前估值分别为2.8亿元，3.38亿元，而百岁兰给出的投后估值是5亿元和5.2亿元，溢价率接近100%。在此次事件中，百岁兰最起码是未尽勤勉义务。

2) **追偿可能**：目前来看投资者追回损失十分困难，这很有可能是庄敏利用劣后资金套取投资人资金的骗局，大成创新和百岁兰在此中的角色存疑。但是对于投资者来说，对于这种基金管理人与被投企业有密切关系的产品要十分警惕。

**10. 中州星升聚融1、2号：抵押物已经以租代售，无法拍卖**

**产品管理人：中州星升资产管理有限责任公司**

**产品情况：中州星升聚融系列资产管理计划共有两期，于2017年8月发行，期限18个月，业绩比较基准为7.8%，募集资金3.8亿元，全部投资于“西部信托·国购投资集合资金信托计划”，该信托计划以信托财产为限用于向国购投资有限公司发放信托贷款，**

财富指北（real-wealth）

**国购投资将资金用于合肥京商商贸城项目的后续开发建设，但资金实际用途为偿还国购投资其他贷款。由于国购投资流动性不足，2018 年 9 月未按约付息，2019 年 2 月未偿付本息，构成违约，而抵押物也于 2015 年被以租代售。**

1) **爆雷原因：第一这个产品并不合规。**这只产品是一只期货资管，按照规定是不能从事贷款这种非标的业务，因此采用先投资信托然后信托发放贷款的嵌套结构。**第二本应该用于开发的资金被企业拿来贷款。**而中州星升作为管理人的回复是由于融资方并未告知，由此可见，其并未履行尽职义务。**第三，抵押物在 2015 年就已经被企业以租代售整体出租 20 年。**而中州星升的尽调完全没有发现这个问题，导致现在无法通过拍卖抵押物的形式完成清偿。
2) **追偿可能：**目前来看，由于管理人的问题，资产计划的所有增信措施都已失效，能否追回损失要看后续的起诉和企业的资产负债情况。

**11. 南京中乾中航工业园私募基金：管理人无法偿付，托管人无资质**

**产品管理人：南京中乾融投股权投资基金管理有限公司**

**产品情况：南京中乾于 2015 年 11 月 19 日设立中航工业园契约型投资基金，共 5760 万元，21 名投资者。此后，由于投资标的中航工业园项目烂尾，被其他债权人申请破产。基金合同里的增信措施不是无效，就是被否认。**

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：这只产品从发行方，到融资方、托管方全都有问题。**而且早在这之前，南京中乾因为通过登记的住所无法联系，已被列入经营异常信息名录，原因是“通过登记的住所或者经营场所无法联系”。而该只基金产品甚至未备案，托管人太平洋证券无托管资质，涉嫌以保管人的名义暗示投资者托管身份。同时在产品发行后未依约对该基金设立专户，募资还未结束就开始分批划款。

2) **追偿可能：**目前来看，由于管理人失联，项目已被其他债权人申请破产，估计剩余残值较小，投资人损失追回的概率极小。

3) 这类产品问题重重，但也是最好发现的。比如担保方、质押人是否对基金进行了增信担保措通过央行征信或企业财务报表进行查证，托管人资质可以在证监会《证券投资基金托管人名录》中进行查询。投资者投资之前一定要进行仔细查证，避免风险。

财富指北（real-wealth）

**12. 北大博雅供应链金融：再次延期兑付**

**产品管理人：北京国开银信基金管理有限公司**

**产品情况：北大博雅供应链金融私募投资基金成立于 2016 年 11 月 16 日，计划募集的总额度为 5.02 亿，采取分期募集，基金的存续期为 3 年，每期投资的期限为 18 个月，半年付息，业绩比较基准为 100 万年化 9%或 300 万年化 9.5%。基金的管理人为北京国开银信基金，投资对象为中大博雅，担保方为北京北大科技实业发展中心，基金管理人、债务方、担保方均是北京大学的背景，债务方更是北京大学旗下全资的子公司。基金的投向主要用于受让中大博雅应收账款，中大博雅将根据约定到期对于应收账款进行回购，资金最终投资于中大博雅国际贸易有限公司平行进口车供应链项目。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**这只基金在展期 6 个月至今年 1 月 18 日之后，由于债务方中大博雅国际贸易公司的现金流极度缺乏，资金周转出现困难，出现延期兑付。担保方北大科实却因涉及与成都地奥的法律诉讼，北大科实及其下属公司的主要账户及资产全部被法院冻结和查封，北大科实暂时也没有能力履行保证义务。

2) **投资者本金和收益损失的风险不大。**作为北大全资持有的北大科实于 2019 年 1 月 16 日表示将会在诉讼解决后第一时间筹措资金，兑付本金及收益。由于涉事三方均有北京大学背景，担保方和债务方更是北京大学全资子公司，因此目前来看，再次延期兑付的原因更多是由于担保方涉诉资产冻结，投资者本金及收益损失的风险不大。

**13. 中融国晟宜兴文化产业园基础建设：伪造政府公文，管理方失联**

**产品管理人：中融国晟投资管理基金有限公司**

**产品情况：该私募基金的投资目标和范围是宜兴文化创意产业园区公共基础设施的重新设计与升级改造建设，融资方是琦琳荣实业（北京）有限公司，融资方用名下 5915.17 亩土地及 100%股权做质押。同时基金管理人还向投资者展示了所谓宜兴政府《项目融资偿还资金承诺函》、《项目融资偿还资金列入同期年度财政预算的决议》、《项目融资偿还资金列入财政预算的报告》，也就是大家所说的政信三件套。**

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**这只基金就是一个不高明的骗局，投资者在投资之前只要稍作调查就可以发现其中的问题。**第一个问题，基金合同中抵押品已被法院查封冻结。**这 5000 多亩土地并不在融资公司名下，而且早在 2015 年就已经被法院查封冻结。**第二个问题，融资方和基金管理人有很深的联系。**中融国晟的实际控制人王春东的弟弟王春龙和融资公司法人都是北京一家公司的股东。**第三个问题，前面所提的政信三件套全为伪造。**事实上，这正是投资者在基金管理人失联后向地方政府核实才发现这一问题。**第四个问题，募集资金并没有打入托管账户。**只有一小部分进入了托管账户，另外大部分都进入了在统一支行的另外账户。基金管理人向投资者付息时使用的也不是托管账户。对于投资者而言，在做投资的时候，有时候只要稍作调查，就可以发现产品的违规之处，从而避免投资损失。

**14. 银来资产易收益-神山国际度假村项目 2 期：短募长投，期限错配**

**产品管理人：上海银来资产管理有限公司**

**产品情况：该产品为资产收益权转让类理财产品，转让的是上海银来康科投资管理中心（有限合伙）的收益权，投资期限为 3 个月，预期年化收益率为 7.5%。目前银来集团承诺以银来集团及其被投公司的全部资产兜底担保，根据最新的兑付计划，投资者需等待 30 个月才能拿回本金及收益。**

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：这是典型的短募长投失败的案例。**也就是我们所说的期限错配，募来的钱都是短期的，但是项目都是长期的。项目方通过滚动发行产品进行借新还旧实现期限错配，这次兑付危机很有可能是由于新产品募集失败或资金量不足以进行兑付，不得不逾期。

**银来康科与银来集团关系存疑。**银来康科虽然股权上由三个自然人持有（王原兴40%，崔永祥 30%，夏明亮 30%）。但实际上最初银来康科大股东（占 99%股权比例）正是银来集团实控人蒲晓东。根据银来集团披露，后续还款来源将主要来自于银来体系内天长、神山等地产项目。但是天长项目方公司银康集团的实控人还是王原兴、崔永祥、夏明亮三人，连持股比例都一模一样。神山项目也是有银康集团持有 60%的股份。

2) **投资者在投资时应当警惕这种短期高息的产品。**一般来说都是在进行期限错配的投资才需要发行这种产品，正常的产品想拿到这个水平的收益率比如信托等最少都是一年起。

**15. 信业盛创—荣耀 1 号：项目成本过高，销售不畅，现金流紧张**

**产品管理人：信业盛创投资管理有限公司**

财富指北（real-wealth）

**产品情况：该产品资金募资 4.2 亿，投向房地产企业京奥港集团，除了荣耀 1 号外，还有荣耀 8 号、凤凰 8 号等产品投向京奥港集团，目前凤凰 8 号已展期 3 个月兑付，收益率由 8.7%-9%上调到 9.7%-10%。其余仍未到期。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：产品逾期问题主要是融资人资金压力过大。**主要是由于南京“麒麟社”拿地成本过高（楼面价 2.2 万每平米，实际销售价格仅为 2.8 万每平米左右），目前该地块已经由蓝光发展接盘。后续债务问题目前来看展期可能性比较高，京奥港旗下顺义保障房项目以及公司实控人王子华持有的北京银行、北京农商银行股份变现均需要一定的时间。至于本金及收益损失的可能性需要了解集团具体的资产负债情况。

   **管理人未履行尽职义务。**首先，产品是由私募股权基金的子公司发行，即使被诉，也基本上没有可供赔偿的资产。而且根据 2015 年私募基金管理办法规定，私募股权基金不得发行其他类的私募基金。其次，在京奥港出现债务风险后，信业基金并未及时察觉并采取增信措施，最终导致收益分配逾期的情况发生。

**16. 政信 1 号温州公路：管理人资金链断裂跑路**

**产品管理人：投融谱华资产管理有限公司**

财富指北（real-wealth）

**产品情况：政信一号基金由投融谱华资产于 2018 年 10 月 22 日发行并管理，其募资规模 2.996 亿元，产品期限 24 个月，预期收益 8.5~9%，收益按半年分配，募集资金投资于浙江省温州市 330 国道施工项目。目前由于管理人跑路，基金本息分配停滞。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：产品管理人资金链断裂跑路。**这只产品的延期主要是由于基金管理人投融谱华资产实控人李振军还投资了一家 P2P 公司多多理财。由于该平台因涉嫌非法吸收公众存款立案侦查，李振军失联。

2) **追偿可能：投资者本金利息损失风险不大。**单说产品，增信措施十分充分。融资主体质押了 60%的股权，同时股东方浙江交隧、中城银信进行连带责任担保，实控人进行无限连带责任担保。这一 PPP 项目由温州经开区财政局确认列入财政预算，并且由温州滨海新城投资集团提供连带责任担保，其中滨海新城投资集团是温州经开区城投融资平台。因此对于投资者而言，在确定新的基金管理人后兑付风险不大。

3) **投资者在投资时应注意管理人风险。**不仅仅是管理人自身的风险，还包括实控人其余企业的风险。管理人跑路或失去管理能力同样会造成投资项目的延期。

**17. 腾邦物流应收账款收益权 2 号：快速并购，现金流枯竭**

**产品管理人：深圳方圆叁陆零资产管理有限公司**

财富指北（real-wealth）

**产品情况：这只基金于 2016 年 7 月成立，期限分为 24 个月和 24+12 个月，规模 5 个亿，主要是给腾邦资管增资扩股，并投入到深圳福田保税区产业园升级改造的项目建设中去。2018 年 12 月 20 日产品到期后未兑付本息，目前无实质性兑付方案。**

1) **爆雷原因：腾邦物流以及母公司腾邦国际业绩下滑、大肆并购是该基金违约的主要原因。**腾邦国际一直以大量并购来扩展公司业务，2017 年就并购了 7 家，2018 年又准备并购 2 家，高速扩张之下是近 65%的负债率和 70%的股权质押，在融资环境恶化、股价大跌、营业亏损的情况下，公司现金流枯竭。自身难保时虽然为该基金担保也无力兑付。而腾邦物流多少会受到母公司的影响，同时应收账款不同于土地等固定资产，难以变现，坏账风险大。

2) 投资者在投资时首先要尽量避免基金管理人和融资方有关联关系的情况，值得注意的是，该基金的管理人方圆叁陆与融资方腾邦物流同属于腾邦国际控股公司，有“自融”的嫌疑。这种行为虽然没有被明令禁止，但是双方联合损害投资者利益的情况可能发生。其次在投资时应注意担保方与融资方的关系，母子公司很容易“一损俱损”的情况，出现危机时双方都无力兑付。

**18. 国鑫 8 号贵州黔南州基础设施建设私募基金：融资方实力不足**

**19. 国鑫 16 号贵州遵义市基础设施建设私募基金：融资方实力不足**

**产品管理人：重庆国鑫睿诚股权投资基金管理有限公司**

**产品情况：两只产品都是 2017 年 3 月发行，分别投资于黔南州独山县影山道路基础设施项目、遵义市余庆县实验二小项目，收益率分别为 9.8%、9.9%，期限均为 24 个月。**

财富指北（real-wealth）

**已于 2019 年 2 月、3 月到期，融资方由于流动资金紧张未支付本金和部分利息，两地政府都在寻求展期，目前未有具体兑付方案。**

1) **爆雷原因**：这两只产品均是政信类产品，投资者往往会被“国有独资”这样的光环所蒙蔽，而忽略了融资方本身的资质。这里的余庆县和三都水族自治县均是农业、畜牧业为主导的经济模式，位于黔中南地区，经济并不发达，财政资金也不宽裕，频繁的基础建设会给当地政府带来巨大的资金压力导致违约。

2) **追偿可能**：目前这两只产品正在寻求展期，当地政府也在积极寻求银行贷款等进行再融资。2018 年以来政信类产品违约共有十多例，几乎都在一个月内偿付，并赔偿了逾期利息。这两只基金虽然还没有具体的偿还期，但还款应该不成问题。投资者在投资政信类产品时应尽量选择经济发达地区或者省级、市级、百强县的项目，政府的经济实力强，违约风险会很低。

**20. 金诚稳赢 3 号：抵押资产重复抵押**

**产品管理人：杭州万杉资产管理有限公司**

**产品情况： 金诚稳赢 3 号-并购投资私募基金成立于 2017 年 2 月，该基金投资标的杭州古玩城房产已被融资方抵押给第三方，目前第三方已经进行了房产债权抵押登记 8000 万元，在基金投资者要求下，基金管理人已要求有关部门撤销此登记。并向拱墅区法院提交材料起诉杭州观岳，目前融资方所获得的 8000 万抵押资金去向不明，该系列诉讼正在审理过程中。**

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：基金管理人、代销机构不积极作为。**这只基金主要的问题在基金投资标的被融资人重复抵押，而基金管理人反应非常慢，债权人去年已经成立专门的维权公众号并积极呼吁，直到最近基金管理人才用一纸情况说明给与回复。

**基金管理人金诚财富母公司金诚集团风险较高。**在去年年中就已经大量爆出被挤兑的消息，一度因为私募基金赎回额度过大而暂停赎回。而且还因为浙江证监局专项检查而被监管谈话。今年年初更是被证监局暂停业务一年。实际上这家公司自成立之初就有诸多问题。首先是在成立不到一年就已经对外宣传旗下 PPP 基金与政府项目签约量超过 3900 亿元，同年华夏幸福仅为 1650 亿元。而且据报道，旗下 PPP 产品两年期年化收益率达到 10%，而 PPP 项目期限一般较长，很可能金城集团存在期限错配的问题。

财富指北（real-wealth）

**21. 钜澎和光稳赢优先私募投资 1 号至 4 号基金：股权项目兜底人资金链出现问题**

**22. 钜澎大观稳盈优先私募基金 1 号及 2 号项目：股权项目兜底人资金链出现问题**

**产品管理人：上海小村幻熊资产管理有限公司**

**产品情况：和光稳赢优先私募投资基金分为 4 期产品，基金总规模 10.33 亿元，成立于 2017 年 4 月~5 月期间，产品投资期限均为 2 年。该产品资金用于参与黑龙江省 WDS 乳业股份有限公司 Pre-IPO 轮融资项目。该基金通过委托银行对韬蕴资本集团有限公司（借**

**款人）发放委托贷款，用于为借款人按照约定方式参与标的公司的股权投资提供资金支持。**

**大观稳赢基金以 6 亿元经由深圳中融鼎兴投资合伙企业认购了某地产公司增发股权。中融鼎兴由韬蕴资本全资控股，总规模 30 亿，除了大观稳赢基金的 6 亿元外，还有韬蕴资本自有资金 3 亿元以及信托资金 21 亿元。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：这种产品的发行方式全都是另一种形式的"明股实债"。**虽然资金借道韬蕴资本投入标的企业的股权中，看似是股权项目。但是由于韬蕴资本都出具了最低收益保证的承诺，就将原本高风险的股权投资变成了保本保收益的刚兑产品。但这种模式的风险甚至更高，因为在这个过程中，无论是标的公司退出不成功还是韬蕴资本自身出了问题，都会对产品的安全性产生冲击。事实上，也正是由于韬蕴资本踩雷乐视，导致资金流出现问题，与钜派合作的众多产品，包括钜澎定增投资 1-5 号基金、供销大集并购基金都出现了不同程度的延期问题。

   **产品发行时还存在很多问题。其中一只基金备案至今未完成。**在四只基金均已快到期的情况下，其中 2 号基金仍未备案完成，而产品负责人的解释是由于备案政策变动导致的，但这明显不符合规定。**使用通道管理人模式。**在和光稳赢基金的发行上，钜彭资产仅仅作为财务顾问，使用第三方公司小村幻熊作为管理人，规避公司风险。

财富指北（real-wealth）

2) **涉及上市公司：钜派投资**。钜派投资是美股上市的第三方财富管理公司，以房地产类的产品为主。在 2015 年后由代销向自营转型的过程中发行了大量的产品，由于风控问题，其中有很多爆雷。目前来看，钜派投资股价跌跌不休，难见起色。

**23. 瀚亚干城章嘉： 融资方经营模式过于激进**

**产品管理人：河北瑞晨投资管理有限公司**

**产品情况：瀚亚干城章嘉私募股权投资基金成立于 2018 年 1 月 12 日，基金管理人为河北瑞晨投资管理有限公司。该基金投资于黄山市申江假日酒店有限公司股权，但一年期限到期后，融资方复华文旅并未按照合同约定按当时受让总额的 111%进行回购，3 月 10 日确定复华文旅无力回购且未给予书面回复，瀚亚干城章嘉私募股权投资基金已于 3 月 11 日公布基金清算意见征求函。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：融资方经营方式激进**。这只基金也是以明股实债的形式发行的产品，但是融资方复华文旅存在很大问题，虽然发展五年，公司总资产逾千亿，员工上万人。但是问题在于一是复华文旅旗下海象理财（P2P 平台）理财逾期，复华文旅承诺兜底。二是复华文旅旗下超过 14 只私募基金涉嫌自融，目前已经延期。三是企业经营风格激进，使用短期融资来进行文旅地产项目开发，风险极大。四是现在旗下公司员工工资甚至已经无法正常发放。

财富指北（real-wealth）

2) **追偿可能：**目前来看，投资者能否追回损失的重点在于复华文旅问题的严重程度以及基金管理人起诉进行资产保全的效率。

3) 投资人在投资前切记考察融资方情况，对于复华文旅采取这种采取激进的经营模式，同时以 P2P 平台、私募基金涉嫌自融的情况，投资风险是相当高的。

**24. 米多资产-九鼎投资 1、2、3 号：产品净值归零**

**产品管理人：米多资产管理有限公司**

**产品情况：由米多财富旗下米多资产发行的这三只产品成立于 2015 年新三板牛市中，当时发行期限为 6 个月+6 个月。募集到的资金全部投向“重庆信托-九鼎共赢 2 号集合资金信托计划”的 A 类份额（中间级)。该信托以全部资金参与九鼎集团的定增，复权价格为 7.33 元/股。不过由于 2015 年 6 月和 8 分九鼎集团因为收购中江地产、富通亚洲进行停牌直到 2018 年 3 月才复牌，复牌后价格跌至 0.8 元，目前最新价为 0.77 元，净值已经归零。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：投资于 2015 年牛市顶点是产品净值归零的最大原因。**新三板在 2015 年大牛市中表现非常火爆。可是由于投资者门槛（500 万），流动性以及公司质地的问题，自 2015 年以来一直是熊市的节奏。定增的时候是九鼎集团估值的高点，停牌三年之后直接从 7.53 元的价格腰斩，跌到了 3.42 元。后来更是一路暴跌，目前价格仅为 0.77 元。

财富指北（real-wealth）

2) **追偿可能：目前两种兑付方案，选择延期是唯一的选择。**根据米多资产提供的两种解决方案来看，第一种是选择退出，但是由于投资的是中间级，在支付了优先级的利益和本金之后，净值为 0。另一种选择由劣后级投资人垫付利息，确保产品的存续，由于当前每股净资产为 1.76 元，高于现价 0.77 元。因此对于投资者来说，选择延期期待股价回升是挽回损失的唯一选择。

3) **投资的时候流动性是第一考虑因素。**事实上，这种情况不是个例。不仅是私募基金，很多公募基金也避免不了因为发行在牛市的顶点，而导致基金净值大幅亏损的情况。像是 2007 年成立的四只 QDII 基金，因为碰上 2008 年金融危机，到现在还没有回到发行净值。同样发行于 2015 年牛市顶点的工银瑞信互联网加，现在净值只剩下 0.32。不过和这只私募受制于流动性问题不同的是，由于公募基金和投资的股票一般流动性很好，投资者本金收益为 0 的情况是基本不可能发生的。

**25. 光大浸鑫基金：招商银行、华瑞银行、东方资产、钜派投资踩雷**

**产品管理人：光大浸辉投资管理(上海)有限公司**

**产品情况：2016 年 2 月，光大浸辉联合暴风集团股份有限公司等设立了浸鑫基金，并拟通过设立特殊目的载体的方式直接或间接收购境外 MP &Silva Holding S.A.（MPS）公司 65%的股权。招商银行有 28 亿理财资金。由于主导方光大资本和暴风集团是通过杠杆收购，因此基金结构中暴风集团兜底 65%的投资额，光大资本为招商银行、华瑞银行的优**

财富指北（real-wealth）

**先级份额兜底。但是由于 MPS 破产清算，光大证券计提负债 14 亿元，约为差额补足函 40%。**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：光大浸鑫基金投资标的 MPS 本身就有很大问题。**作为一家以赛事版权为核心的企业而言，在光大浸鑫收购前，MPS 已经和乐视签订了战略合作协议，在合同期内，即使是暴风集团也无权使用。这倒是其次，最主要的问题在于光大浸鑫基金对于原股东控制力不足，原股东高位套现之后迅速成立新公司 Eleven Sports，在版权市场上与 MPS 形成直接竞争。在 2017 年丢失一系列版权合同后，走向破产清算也就成为必然的结局。

2) **追偿可能：优先级资金预计损失可能性比较小，但光大证券损失有可能进一步扩大。**由于光大负有差额补足义务，因此对于投资优先级份额的招商银行、华瑞银行预计损失可能性比较小。风险点在于如果暴风集团无力实施 60%的股权回购，那么光大证券是否有意愿继续替光大资本履行差额补足义务会成为招商银行、华瑞银行损失的关键因素。如果继续履行，光大证券的损失将会由已经计提的 15.2 亿元扩大为 35 亿元。除此之外，下表所列的其他的产品也可能受到不同程度的损失。

**图表 1 上海浸鑫投资情况**

| 类型 | 投资机构名称 | 出资金额 |
| --- | --- | --- |
| GP | 光大浸辉 | 100 万元 |
| | 暴风投资 | 100 万元 |
| | 上海群畅金融服务有限公司 | 100 万元 |

财富指北（real-wealth）

| | | |
|---|---|---|
| LP | 招商财富资产管理有限公司 | 28 亿元 |
| | 嘉兴招源涌津股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 6 亿元 |
| | 上海爱建信托有限责任公司 | 4 亿元 |
| | 鹰潭浪淘沙投资管理有限公司 | 3.15 亿元 |
| | 深圳科华资本管理有限公司 | 2.5 亿元 |
| | 上海隆谦迎申投资中心（有限合伙） | 2 亿元 |
| | 暴风科技 | 2 亿元 |
| | 冠军昆泰（赣州）投资有限公司 | 1.5 亿元 |
| | 上海杏奈投资管理合伙企业（有限合伙） | 1.3 亿元 |
| | 贵州贵安金融投资有限公司 | 0.95 亿元 |
| | 光大资本 | 0.6 亿元 |
| 合计 | | 52.3 亿元 |

数据来源：公开资料整理，如是金融研究院

**26. 中信锦绣资本焦煤：本金、利息全部损失**

**产品管理人：中信锦绣资本管理有限公司**

**产品类型： 中信锦绣资本于 12 年 7 月设立了合伙企业西藏山南锦天、西藏山南锦瑞、西藏山南锦强。合伙企业共募集 31 亿元成立了一只焦煤股权专项投资基金，用于投资沈阳焦煤股份有限公司 21.86%的股份。募集资金中有 12 亿是从有限合伙人 B 类个人投资者募集来的资金。由于基金管理人一系列寻求变现的措施，加上股价下跌、减持新规的问题，不能及时出售红阳能源股份，资不抵债，即将进入清盘程序，个人投资者面临着彻底的损失，至今没有明确的解决方案。**

1) **爆雷原因：这只产品的风险点在于两点。一是在 2012 年煤炭行业的顶点进行投资。** 在 2009-2011 年沈阳焦煤的高额盈利是由于整个煤炭行业都处在黄金是阶段。事实上，2012、2013 公司的经理如你就开始急转直下，2014 年的亏损更是完全断绝了 IPO 退出这条路。**二是在管理人寻求变现的过程中资产不停缩水。**先是由红阳能源折价

财富指北（real-wealth）

收购，31 亿元变为 13 亿元，后续由于业绩承诺未达标进一步进行补偿。然后是为了偿还 A 类投资人的资金，合伙人以回购股票的方式向中信国合借入 20 亿元。

2) **股权投资项目的高回报必然伴随着高风险，对私募基金分配收益处于劣后级的投资者尤其如此。**中信锦绣的焦煤专项投资基金 B 类投资人年化收益率预测约为税前 26.5%-117.44%，远远高于 A 类投资人不到 10%的年化收益率。但是当风险出现时，B 类投资人的本金损失的风险也是最高的。

**27. 信朗壹号：承诺方无力回购**

**产品管理人：深圳汇智聚信投资管理有限公司**

**产品情况：信朗壹号（1~4 期）是 2017 年 5~6 月面向个人投资者发行的一款私募基金，募集规模 2.067 亿，产品期限 3+1 年，预期收益 8.5%，发行方及管理人是中信资本（天津）的子公司深圳汇智聚信，基金的标的公司为无锡朗源科技有限公司（现为无锡呜哩科技股份有限公司）和福建翼动娱乐有限公司，中信资本项目经理任晓峰，标的公司实控人为玉红。**

1) **爆雷原因：这只产品中主要问题是管理人没有履行尽职的义务。**一是发行产品是对项目进行保底，保底收益高达 8.5%。这本身就是违规行为。二是项目增信措施出现了问题。在产品的推介路演中，发行人以实控人玉红实力雄厚，对投资者本金及基准收益承担个人连带责任担保。但是在 2018 年 10 月玉红表示回购暂时实现不了后，这只产品的负责人也疑似失联，很多投资人表示很难联系到负责人。三是这只产品

财富指北（real-wealth）

投资标的就十分不靠谱。投资的两家公司所运营的A“要播”和“虾看”以及“IF ME”和“IF Chat”在产品发行后半年的时间内就陆续停止运行。而目前从公开渠道来看，已经过去一年多中信资本没有采取任何措施保护投资者利益，反而是陷入失联的状态。

2) **投资者在投资时应当对投资标的进行一定考察，而不是单纯听信项目方的推介说明。**

**28. 美国EB5投资移民项目-“北岸塔”项目：项目失败，资金去向成谜**

**项目情况：EB5允许外国投资者通过投资的方式获取美国永居，大部分地区需投资100万美元，少部分偏远地区仅需50万美元。投资者可以选择单独投资或者通过美国公民和移民服务局批准的第三方中介机构进行投资。Symmetry集团设立的EB5项目就是通过募资在芝加哥最有历史感的老街区建造一座60层的豪华建筑，从2015年开始募资，最终招募到60位中国投资者，每人出资55万美元以上，融资近5000万美元，承诺投资者不仅可以收回投资本金和应有的利润，还可以获得美国绿卡身份。但是由于周围居民和文物保护机构的反对最终被取消。但是募集的资金去向不明，并未退回到投资者手中，目前投资者正在起诉Symmetry集团。**

1) **爆雷原因：事实上，这不是第一次EB5投资项目出问题了。**早在2013年一名美国商人就曾以虚假的EB5项目为诱饵，谎称购买其公司股份可以快速移民，从250名中国移民投资者手中骗走了1.45亿美元及1100万美元的管理费，最终美国证监会

财富指北（real-wealth）

对其公司资产冻结，保留了上亿美元的投资款项，但九成管理费用已被花掉。因此对于投资移民项目，投资者更应该注意风险，选择专业正规、实力雄厚的机构。

**29. ONE 币骗局：自导自演的数字货币骗局**

ONE 币是由北京方圆友情网络发行的数字货币，和之前区块链火热时的空气币不同，这种数字货币要求投资者购买主流币种，然后用主流币种兑换 ONE 币。实际上就是平台用无限发行的 ONE 币，兑换主流数字货币，然后换成法币的骗局。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：ICO 在中国是违法行为。**这种行为首先就是违法的，任何在中国境内发行的数字货币最后都有被查封的风险。其次任何设立在中国的交易所也是非法的，这也是各大主流交易所都注册在国外同时不对国内用户开放服务的原因。
2) **追偿可能：**ONE 采用主流币种与 ONE 币兑换而不是法币与 ONE 币兑换的方式非常方便直接进行资金转移，主流币只要进了匿名钱包，基本上来说就没有追回的可能。即使最后平台被调查，也很难查清资金的具体流向。

**30. CAI 矿机骗局：国内售卖矿机，国外开设交易所规避监管**

CAI 是由河南链鑫科技发行的数字货币。蜗牛星际服务器就是专门用于挖掘 CAI 这种数字货币的矿机。2018 年 10 月 CAI 上线新加坡交易所 AT。今年 2 月 7 日链鑫科技宣布

财富指北（real-wealth）

高管在美国路演，并将进行重组。2 月 14 日，AT 交易所宣布暂停提币。直至今日，双方依然没有任何消息，对于众多购买了矿机和 CAI 的投资者而言，无异于宣告骗局已经崩盘，高管已经成功出境。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：和众多虚拟货币诈骗不同的是，这次还加入了矿机和交易所的元素。**链鑫科技并不向投资者售卖数字货币，而是以卖矿机作为主要手段，规避了国内对 ICO 的监管。通过国内设立的比特大陆（深圳）控股 AT 交易所，规避了国内对交易所的监管。作为开采 CAI 的蜗牛星际服务器，在推出时的宣传是还可以挖 IPFS 这种主流币，蹭 IPFS 名气。

**直接办山寨公司蹭知名机构的名气。**名字还高度抄袭比特大陆，误导投资者。除了这家公司外，公司实控人霍东还成立了河南比特大陆和红杉资本香港控股这些山寨公司蹭知名区块链公司的名气。官网上所宣传的合作伙伴中科院半导体研究所否认与其有任何合作。

**利用解债业务获取信任，利用区块链完成收割。**所谓解债业务，其实就是变形的旁氏骗局。你只需要拿别人 1000 元的欠条和自己的 1000 元钱去找解债方，借债方每月返还你一部分钱，扣除掉 10%的手续费后，一年的时间一共还你 1900 元。这就是通过后来者的资金填补先进入者的收益。根据相关报道，CAI 矿机在合肥的运营中心前身就是一家解债公司，原班人马没变，直接换了一块牌子就变成了 CAI 矿机的销售商。

财富指北（real-wealth）

2) **追偿可能：投资者损失很难追回。**这个骗局的运营者基本规避了国内对数字货币的监管，从容完成了矿机的销售以及跑路一整套流程，从最后公司发布的公告来看，目前公司高管均在美国，资金应该也已经转移出境。其实这个骗局存在几个漏洞，不论是 AT 交易所和矿机销售商之间的关系，还是不伦不类的假比特大陆公司，甚至包括中科院半导体研究所的合作都可以成为发现骗局的关键点。

**(十二)4 月爆雷产品：**

**31. 中江信托 · 金马 419 号：中江信托风险继续暴露**

**32. 中江信托 · 银象 402 号：中江信托风险继续暴露**

**产品管理人：**中江信托

**产品情况：**金马 419 号隆阳广厦投资开发建设有限责任公司应收账款投资集合资金信托计划募集规模为 2 亿，融资人为隆阳广厦，标的为云南省保山市隆阳区财政局 2.5 亿应收债权，由隆阳国资公司提供连带责任保证担保。金马 419 分 3 期成立，收益率 7%~7.6%，第一期 1.1468 亿于 2019 年 3 月 24 日到期，但截至 3 月 29 日，债务人仅偿付了 424.03 万元。债务人表示将积极处置房屋资产并向上级部门申请救助资金，共有 4 处现有资产共计 4.3 亿元作为还款来源，并承诺将于 4 月 30 日前偿还到期的本息。

财富指北（real-wealth）

银象402号施甸县天源供水有限公司应收账款投资集合资金信托计划募集规模为1.9995亿，融资人为天源供水有限公司，标的为施甸县财政局应收账款，由保山市国有资产经营有限责任公司提供连带保证。银象402分6期成立，收益率7%~7.5%，其中两年期的已于2月17日之后陆续到期，到期金额总共为6825万，截至3月15日债务人仅偿付了947.63万元。不过债务人表示其正在积极推进三岔河片区土地挂牌出让工作，相关还款资金预计2019年6月30日前全部到位，且将每月调配不低于1000万资金陆续归还部分本息。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：债务人还款能力弱。**这两款产品都是云南保山的政信类项目，且项目经理为同一人。这两只产品投资的是地方政府违规担保的城投项目。保山地处横断山脉，经济不发达，财政资金并不宽裕，2017年保山市财政收入仅有62亿元，施甸县仅有5.6亿元。

   **发行方中江信托我们在上期中说过，扩张激进，门槛较低，风险积累的比较多。**未来肯定还会有产品爆雷。据统计，自2017年以来已经出现超过20起信托逾期事件，累计金额超过50亿元。

2) **追偿可能：一方面，**这两只产品的债务人都在通过处置资产来还款，且都承诺了最后还款期限，还款意愿较高。**另一方面，**中江信托由雪松控股收购，雪松控股实控人已经承诺兑付违约产品。因此这两只信托产品。这两只产品的最终兑付应该是不成问题。

财富指北（real-wealth）

**33. 安信信托·深圳罗湖城市更新集合资金信托计划：出现流动性问题**

**产品管理人：**安信信托

**产品情况：**该信托计划募集总规模不超过21亿，总期限48个月，第一期于2016年3月成立。产品收益分为3档，300万以下收益率为8.8%/年，300-600万收益率为9%/年，600万以上收益率为9.2%/年。该信托计划的借款人为深圳新华城房地产有限公司，成立于2016年1月。产品投资方向显示，其中5.25亿用于向深圳新华城房地产有限公司增资并最终持股75%，剩余资金向深圳新华城房地产有限公司借款，用于金钻豪园城市更新单元项目拆迁安置补偿款支付、补缴土地出让金、项目建设。目前利息兑付延期。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：资金周转时间超预期。**据安信信托解释，本次利息兑付延期原因主要是由于债权人银行贷款仍在审批中，导致流动性资金不足，影响本次付息。

2) **追偿可能：**按照承诺，本次利息支付仅延期一月，且项目抵押抵扣总估值50亿可以覆盖项目本息，预计延期兑付没有太大的问题。

**34. 广州证券鲲鹏越鑫1号：投资标的违约**

**产品管理人：**广州证券

财富指北（real-wealth）

**产品情况：**该集合资产管理计划持有的是上海华信国际集团有限公司 2016 年发行的公司债券，期限 3+2 年，票面利率 4.08%。上海华信其他债券违约触发加速清偿条款，该债券已于 2018 年 7 月 26 日正式违约，4 月 19 日上海金融法院已正式受理该案件。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**该资管计划违约主要是由于 2018 年上海华信债券大面积违约，共 7 只合计 150 亿元。目前上海华信面临大量诉讼，无法执行已经被列为失信被执行人，公司法人代表已经被限制消费。这些债券的违约的主要原因是公司实控人叶简明被抓捕后导致资金链断裂。
2) **追偿可能：**目前来看，整个集团是由于资金链问题而产生了大量违约。集团资产还在，但是因为事涉部级高官，预计投资者拿回投资的时间会很长。

**(十三)5 月爆雷产品：**

**35. 中泰·恒泰 18 号集合资金信托计划：政信类信托继续爆雷**

**36. 中泰·泰盛 34 号集合资金信托计划：疑似受银亿股份债务危机影响**

**37. 中泰·庆泰 1 号集合资金信托计划：政信类信托继续爆雷**

**38. 中泰·元泰 3 号集合资金信托计划：政信类信托继续爆雷**

**产品管理人：中泰信托**

财富指北（real-wealth）

**产品情况：恒泰 18 号主要用于青海省投融资，融资规模约 4.8 亿，收益率 7%-7.2%，青海省投以期持有的青海宁北发电 47.29%股权，青投国际贸易 100%股权提供质押担保。泰盛 34 号主要用于宁波富田置业融资，融资规模 3 亿，收益率 7%-7.2%，银亿股份及实控人提供连带责任担保。**

**庆泰 1 号借道国民信托·民泰 1 号单一资金信托，主要用于庆阳能源化工融资，融资规模 2.7 亿，收益率 6.8%-7%，由庆阳经投担保。**

**元泰 3 号主要用于受让西安渭北投资开发建设融资对西安渭北工业区临潼现代工业组团管理委员会办公室 3.8 亿应收债权，融资规模 3 亿，收益率 6.6%-6.8%，西安渭北物流发展有限公司提供连带责任保证担保。**

**风险指北：**

3) **爆雷原因：**恒泰 18 号、庆泰 1 号、元泰 3 号这三只政信类信托明显是由于经济持续下行压力，政府债务收紧，导致资金面紧张，信用状况恶化。其中恒泰 18 号是由于青海省投债务压力导致（1 年内到期债务高达 76 亿元，同期营收仅为 92.12 亿元，净利润 1598 万元）。

   庆泰 1 号无抵押，但最后兜底的担保方庆阳经投债务压力非常大，2018 年该公司总资产仅 215.4 亿元，负债 166.92 亿元，资产负债率高达 77.49%。同时 2018 年主营业务收入 0.01 亿元，货币资金 14.59 亿，但是短期债务却高达 50 亿。

财富指北（real-wealth）

元泰 3 号并无抵押，地方政府出具的《差额补足函》失效，担保公司大股东正是融资方西安渭北工业区临潼现代工业组团管理委员会办公室。明显也是由于地方政府资金压力导致三重保险同时失效导致的产品逾期。

而泰盛 34 号明显是受累于银亿股份爆雷。产品除了富田置业 70%的股权质押担保外，完全是由银亿股份、银亿集团以及实控人的信用担保。但是银亿股份去年财报发布巨亏 5.73 亿元，主要是由于大额的商誉减值，而并购的标的业绩未达标，旗下东方亿圣不仅未实现利润，反而亏损 7.92 亿元。目前银亿股份已被 ST，深陷债务危机。

**中泰信托管理未尽职。**例如融资方青海省投债务危机在 2018 年已经暴露，不仅是我们之前提到的高额债务压力，同时该集团持有的金瑞矿业 41.78%股份早已被冻结，而中泰信托毫无察觉，并未要求融资方增信或者采取保全措施。

4) **追偿可能：**政信类项目现在不允许政府兜底，具体偿还情况需要看平台的实力，而青海省投、庆阳经投两家城投深陷债务泥潭，基本不可能偿还这部分债务。西安渭北物流暂时查不到相关信息，如果现金流状况尚可，这也是这四只产品中最有希望能完成兑付的产品。而泰盛 34 号明显是踩雷高杠杆激进运营的上市公司，虽然有富田置业 70%股权质押，但是根据目前银亿集团情况来看，后续不容乐观。

**39. 冠石泰盈 1 期私募证券基金：单一持有人，5.5 亿产品违约**

**40. 浙分-冠石定制 1 期私募证券基金：单一持有人，5.5 亿产品违约**

财富指北（real-wealth）

**41. 泰诚-冠石-泰盈3期私募证券基金：单一持有人，5.5亿产品违约**

**产品管理人：冠石资产管理**

**产品情况：该产品为定制产品，主要投向在交易所上市的公司债券。仅有一位持有人。据该投资者声称，中泰证券作为代销方，在其的协调下，管理人出具了保本保息的承诺函，保证产品年化收益率达到5.5%**

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**爆雷原因十分简单，就是由于经济形势不好，所持有的债券出现评级下调、违约的情况，流动性受限。目前兑付2亿多，剩余份额暂未兑付，其中涉及的债券余额在1亿元左右。

   **产品管理人承担主要责任。中泰证券管理不善但不需承担主要责任。**该产品是中泰证券代销，并非产品管理人，保本保息的承诺函也是由产品管理人出具，因此中泰证券不应承担主要责任，反而是产品管理人需要履行承诺函。

2) **追偿可能：**涉及金额较大，产品管理人刚兑不起，中泰证券只赚很少的代销费用，也不想刚兑，本次投资者发邀请函开发布会事件应该是想借中泰证券上市之机，看能否挽回部分损失。

**(十四)6月爆雷产品：**

财富指北（real-wealth）

**42. 安盛保险 Evolution 投连险：亏 95%，基金销售、管理机构涉嫌诈骗**

**产品管理人：东航国际金融（开曼群岛）有限公司**

**产品情况：**该产品是由国际知名保险公司安盛发行的投连险。这种产品的特色就是在保险账户之外另有一个投资账户，允许投资者根据保险公司提供的列表选择基金，相当于自己投资基金，同样地，收益和风险也完全由自己承担。这次出问题的产品就是列表上的 Hong Kong Investment SP 这只基金，大概有 200 位客户选择了这只基金。根据路演文件显示，该基金主要用于投资香港物业的租售和二手房屋买卖过程中的增按服务。结果于 2018 年年中，一天之内净值暴跌 95%，扣除管理费等费用后，产品净值为负。

**风险指北：**

3) **爆雷原因：产品运营涉嫌违规。**据投资者爆料，销售时涉嫌向不符合条件的投资者销售产品。销售后，安盛从未主动寄送过产品运行资料，根据投资者阐述，每到赎回日，净值大幅下跌。每到申购日，净值大幅上升，该只基金涉嫌违规运营。

**销售这只基金的 Asia One 涉嫌商业欺诈。**虽然 Asia One 以收益稳定为名售卖基金，但底层产品很有可能是包含一部分证券化的住房抵押贷款，这是 2008 年次贷危机的主要诱因，与收益稳定完全没有任何关系，也很有可能是暴跌的主要原因。另外，在售卖基金时，销售机构还拿前基金管理人（美雅基金）做宣传，但实际售卖产品时，基金管理人已经变成了巨人基金管理公司了。

财富指北（real-wealth）

**Hong Kong Investment SP 也有很大问题。**一般做投资都不会单方向操作，即使是投资低评级的住房抵押贷款，也有很多套保的措施，一天之内净值暴跌 95%，目前来看基金管理人存在很大问题。

**安盛涉嫌尽职调查失职。**投连险客户所能选择的产品都是经过安盛筛选后的，这只问题重重的基金可以进入到安盛的列表之中，安盛在此事件上涉嫌尽调失职。

4) **追偿可能：此事件目前来看，基金管理人和销售中介占主要责任，安盛承担次要责任。**如果这三方操作合法合规，那么只能由投资者承担全部损失。如果这三方欺诈罪名得到证实，有望得到相应赔偿。但不论是哪种情况，大陆投资者都应该正视港险这一品种，作为海外保险的一种，优势和劣势都同样明显，可以作为辅助配置，但不应该作为资产的主要配置品种。

财富指北（real-wealth）

**43. 壹彤金诚私募基金：无牌照发行，到期未能兑付本息。**

**产品管理人：**壹彤金诚

**产品情况：** 该私募基金项目募集资金 10.96 亿元，用于壹彤地产二手房垫资业务的日常流动资金补充。投资人以有限合伙人的形式加入参与该款私募基金，认缴出资，并一次性缴清出资款。北京壹彤金诚投资管理有限公司为普通合伙人，投资期限一年，年化收益率 11%。壹彤地产股东以持有壹彤地产的 100%股权进行质押，且壹彤集团和集团实际控制人刘曦提供无线连带责任担保。刘曦以自有写字楼提供抵押担保。

**风险指北：**

1）**爆雷原因：壹彤地产涉嫌非法集资。**该基金管理人并不具有发行私募基金产品的资格，涉嫌非法集资。同时**壹彤地产疑似资金链断裂。**早在今年 4 月就曾爆出壹彤地产非法挪用客户放款，涉案金额高达 7000 万元。

2）**追偿可能：**4 月中旬壹彤金诚曾发布延期兑付公告，表示将分 18 个月兑付全部本金，但仅 4 月曾回款 1.2%，之后就再无回款。目前公司大部分人员已经辞职，办公室租约也即将到期，投资者应当迅速推进立案、查封资产的进程，尽早处置资产转移的风险。

值得注意的是，很多客户都是被跳槽到壹彤金诚的招商银行理财经理带去的，在当前投资产品以营销为主的市场上，风险高的产品给出的佣金会比正常的理财产品高很多。因此对于投资者来说，需要破除理财经理信任。不能因为有过合作就盲目信任理财经理，尤其是跳槽到小金融机构的理财经理。

**44. 中海惠利、中海惠祥：两只保本基金巨亏 4 亿**

**产品管理人：**中海基金

**产品情况：**这两只保本基金分别是中海惠利和中海惠祥，中海惠利分级债券成立于 2013 年 11 月 21 日，成立时的规模 23 亿元。中海惠祥分级债券则成立于 2014 年 8 月 29 日，成立时的规模约为 11 亿元。结果因为 2016 年末债市调整，净值大幅下跌，最终造成了 4 亿元的亏损。

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

**1）爆雷原因：这两只产品是分级基金，同时还保本。**对于投资者来说，是下有保底，上不封顶，尤其是买了分级基金 B 份额的投资者而言。基金公司购买了大量评级在 AAA 级以下的债券，但毫无疑问风险大增，尤其是 2016 年末以来债市调整，导致基金承受了较大的损失。

**2）追偿可能：**对于投资者而言，由于是保本基金，亏损全部由基金公司承担。因此本金安全得到了保证。

**(十五) 7 月爆雷产品**

**45. 中江国际•金鹤 263 号：广夏控股债务危机，投资者损失风险不大**

**产品管理人：**雪松国际信托（原中江信托）

**产品情况：**中江国际•金鹤 263 号广厦控股集团有限公司贷款集合资金信托计划共募集资金 6 亿元，分六期，分别于 3 月、4 月、5 月到期，用于向广厦控股集团有限公司发放信托贷款，主要用于黄泽港项目开发，预期收益率 7.7%~8.2%。由于资金调拨问题，3~6 期延期至 6 月 10 日兑付。7 月 4 日，中江信托发布公告称金鹤 263 仍未偿还欠款，构成实质性违约，待偿金额在 2.2 亿元左右。

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1) **爆雷原因：融资公司问题缠身。**首先是旗下上市公司浙江广厦经营不善，主营业务是房地产投资，不过近两年归母公司净利分别下滑47%和37%；其次，今年1月份广厦控股就因承担连带担保责任被冻结所持有的浙江广厦股份，2月份解除，不过据浙江广厦的公告称，广厦控股所持有的股票中有99.5%都处于质押状态；广厦控股目前诉讼缠身，且多为借贷合同纠纷、融资合同纠纷，可见其资金状况不容乐观。

2) **追偿可能：**中江信托催收与起诉同时进行，已申请财产保全，同时还列出了7个亿的剩余抵押物，且雪松控股入主中江信托后承诺在7月22日前组织信托计划委托人信息登记，由雪松控股兑付，因此预计该产品后续要么融资人兑付，要么拍卖抵押物还款，投资者投资款损失风险不大。

**46. 吉信•汇融23号东方银座信托：融资方资金链紧张，产品逾期**

**产品管理人：**吉林信托

**产品情况：**吉信•汇融23号东方银座信托集合信托计划于2017年9月成立，分两期募集2.8 亿元，融资方是沈阳东方银座莱茵城置业有限公司，担保方是深圳市广森投资集团有限公司（东方银座集团母公司)。资金用途为“沈阳东方银座莱茵城一期C区”的棚改安置房项目建设，还款来源是底层项目销售回款及广森集团往来款。抵押物为沈阳东方银座莱茵城部分土地及在建工程，但抵押率在 50%左右。目前投资者仅收到了利息，本金逾期。

**风险指北：**

财富指北（real-wealth）

1） **爆雷原因：**东方银座现金流紧张与其涉足网贷平台有关，旗下东银金服、小微融通、东银黄金、小微金融均出现兑付困难，已被立案调查。同时宏观经济下行压力大，去年不少房企流动性都出现了问题，东方银座 3 亿美元的海外债发行失败，一笔抵押给华融的 5.8 亿元贷款因华融董事长赖小民被调查也未到账。其次，吉林信托的风控也有一定问题，汇融 38 号和 16 号分别踩雷中科建设和中弘系，三任董事长接连落马。

2） **追偿可能：**融资方的偿还意愿比较强，有展期的意愿，且有在建工程为抵押物。如果旗下网贷平台待兑付规模不大，并不会将集团拖下水，那么最终展期兑付的可能性比较大。

**47. Plustoken：300 亿资金盘崩盘**

**产品情况：**Plustoken 是一款数字货币钱包，号称可以通过在不同平台之间套利实现盈利，每月可以达到 10%-30%的盈利水平，并且一直宣称由谷歌团队及韩国三星团队开发，谷歌和三星共持有项目 17%的股份。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：所谓的“搬砖”只是传销。**除了将存币赚收益的规则定位 28 天内提币手续费提高到 5%外，还采用十级返佣的推广模式，第一级是返还下线入金的 100%，之后九级返还该级别下线的入金的 10%。先来者赚的钱其实是后来的资金。

财富指北（real-wealth）

**比特币大涨，用户提现造成挤兑。**比特币本轮回暖最高接近 14000 美元，目前稳定在 11000 美元左右。币价的快速上涨导致大量用户从钱包中提现，对 Plustoken 资金盘形成挤兑。

**资金盘问题一直有媒体报道，最终造成投资者恐慌。**从今年 2 月至今，一直有媒体在报道相关内容，最终引发资金盘崩盘。

2) **追偿可能：**

**网传项目团队在瓦努阿图被捕。**如果是真，则投资者损失有望追回。否则幕后团队通过 EOS 地址持有大量数字货币，一旦转移，基本就无法追溯到资金去向，投资者只能联系到自己的上线追偿。

**骗局仍未停止。**据区块链媒体的统计，还有 CloudToken、MGCToken、WoToken、WorldToken、UOBToken、MAX token、BossToken，以及众多共振类项目依然在进行资金盘游戏。

财富指北（real-wealth）

**48. 联盟 17 号、中京 1 号资管计划：涉嫌欺诈，融资方实控人被刑拘**

**产品管理人：**中原证券

**产品情况：**联盟 17 号和中京 1 号均是中原证券的券商资管产品，联盟 17 号集合资产管理计划成立于 2017 年 12 月 8 日，今年 4 月 27 日到期，规模 5984 万元，业绩比较基准

为 7.3%。中京 1 号集合资产管理计划成立于 2018 年 2 月 5 日，今年 5 月 7 日到期，规模 1.8 亿元。

二者的底层资产均为福建闽兴医药公司对福建医科大学附属协和医院的应收账款，闽兴医药承担差额补足义务，实控人夏薛雯提供连带责任保证担保。今年 4、5 月两个产品相继到期，但闽兴医药却因现金流紧张构成实质性违约，实控人夏薛雯也失联，中原证券随即报警，警方立案，闽兴医药实控人夏薛雯已被公安机关刑事拘留。

**风险指北：**

1） **爆雷原因：闽兴医药涉嫌造假。**继诺亚承兴之后又一例供应链融资违约的事件，而这里的应收账款来自福建医科大学附属协和医院，按理说不会出现拖欠的情况，很可能应收账款存在造假的情况。虽然涉及到的其他信托产品采取了与相关公证人员一起去医院确权的保障措施，但事发后据报道医院否认了应收账款的存在。

闽兴医药成立于 1994 年，实控人夏薛雯持股 96.25%，并非一家空壳公司，主营中药、西药、医疗用品及器材、化工产品。不过实控人夏薛雯还实际控制着封邑实业、中恒金融、亚洲联合互联网金融服务、皇家万丽贸易有限公司等多家公司金融类公司，这部分资金可能被挪用去其他公司填窟窿。

2） **追偿可能：**此次踩雷闽兴医药应收账款的还有华鑫信托、国联信托、兴业信托、华融信托、华药保理、日立保理等多家机构，涉及金额至少 22 亿元。国联信托 2019 年 5 月 13 日就向法院提出诉前财产保全的申请，闽兴医药对这些机构的应

财富指北（real-wealth）

收款债权被冻结 3 年，以案涉保全标的 3.6 亿元为限。中粮信托也有一款名为闽兴医药应收账款融资集合资金信托计划的产品，成立于 2017 年 4 月，期限 5 年，预期收益率 6.5%。爱建信托 2018 年 5 月也成立了“福建协和医院 3 号应收账款财产权信托计划”，规模 2 亿元，期限两年。

由于涉及到的融资金额较大，可能会存在同一笔应收账款多次融资或是应收账款造假的问题，目前实控人已经被刑拘，还需要看底层资产还有多少、融到的资金被用到了哪里、闽兴医药是否正常经营是否有能力延期还款，不过据目前情况来看，资金链断裂的可能性极大。

对于中原证券产品持有者来说，中原证券曾发公告声明产品中不含保本条款，同样没有公司自有资金涉及其中。潜在的意思是不会对投资者兜底，此事件对中原证券影响不大。对于投资者来说，如果中原证券在产品的发行和持续阶段内，没有明显的失职行为，就只能寄希望于可以从闽兴医药方将资金追回。

**49. 财通基金下属 7 只基金：基金频踩雷，解雇基金经理**

**机构情况：**财通基金成立于 2011 年，股东为财通证券（40%）、杭州实业投资（30%）和上市公司瀚叶股份（30%），拥有国资加上市公司双重背景，注册资本 2 亿元，体量并不大，目前共管理着 36 只公募基金，包括债券型、股票型、混合型、指数型、货币型五大类，合计 150 亿元，其中 10 只处于亏损状态。

财富指北（real-wealth）

7 月 12 日，财通基金一连发布 7 条基金经理变更公告，这七只公募基金的共同管理人姚思勐离职，不过就这七只基金的业绩来看，仅有多策略福鑫定开混合在其超过 500 天的管理中获得了 6.46%的正回报，其他基金均为亏损，更有福盛定增定开混合、多策略升级混合两只基金亏损超过了 20%。

**图表 7 只基金任职回报**

| 基金名称 | 任职时间 | 任职天数 | 任职期间回报 |
|---|---|---|---|
| 财通福佑定开混合 | 2018/04/08~2019/07/11 | 1 年零 94 天 | -14.89% |
| 财通多策略福鑫定开混合 | 2017/10/23~2019/07/11 | 1 年零 261 天 | 6.46% |
| 财通福盛定增定开混合 | 2017/01/25~2019/07/11 | 2 年零 167 天 | -22.84% |
| 财通多策略福瑞混合 | 2016/11/22~2019/07/11 | 2 年零 231 天 | -12.61% |
| 财通多策略福享混合 | 2016/09/18~2019/07/11 | 2 年零 296 天 | -18.91% |
| 财通多策略精选混合 | 2016/04/21~2019/07/11 | 3 年零 81 天 | -0.30% |
| 财通多策略升级混合 | 2016/03/09~2019/07/11 | 3 年零 124 天 | -20.30% |

数据来源：如是金融研究院

**风险指北：姚思勐研究方向为汽车、机械、公用事业，重点关注高端装备制造，但却配置了一堆传媒影视、房地产股票。**而这几个板块今年也都是雷声阵阵。唯一取得正收益的多策略福鑫定开也是在基金经理金梓才加入后才以软件通信为主。在重仓股中，新城控股、视觉中国、万达电影、分众传媒等精准踩雷。

**基金经理 1 拖 7，基金风格趋向一致。**姚思勐一人管理 7 只基金，结果导致这 7 只基金长期亏损。不过这也从侧面反映出财通基金的基金经理人才短缺，目前仅剩七人，没有明星基金经理，只有夏钦一人管理的五只基金净值均为正。基金经理对于一只基金或是一个基金公司是举足轻重的，例如今年 3 月份，新成立的睿远基金因为有陈光明和付鹏博加持，发行的首只公募产品睿远成长价值混合一天内认购规模超过 700 亿，中签率仅为 7.03%。

财富指北（real-wealth）

**定增基金一直是财通基金的投资重点，但现在市场风格明显不利于定增。**虽然定向增发的价格往往低于市场价格，但是有一年的锁定期，熊市的风险极大，且 A 股向来牛短熊长，很可能锁定期还未结束熊市就先来了。而 2016 年熊市的开启也是财通基金业绩下滑的开端，2017 年其管理规模从 215 亿缩减至 167 亿，2018 年还出现了 0.71 亿元的亏损。

### (十六)8 月爆雷产品

#### 50. 金元惠理开药并购二期、金元百利开药并购三期：踩雷辅仁药业

**产品情况：**金元惠理开药并购二期和金元百利开药并购三期基金管理人为上海金元百利资产管理有限公司，收益率 10%~11%，期限两年，规模合计 6 亿多，涉及 324 名投资者。这两个基金底层资产为开药集团股权，承诺 2015 年底完成并购上市，否则由辅仁药业回购。但由于基金管理人因监管政策放弃回购权利，投资者至今仍未退出。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：踩雷财务造假的辅仁药业。**辅仁药业 18 亿现金拿不出 6000 万分红引出财务造假问题爆雷。

详情见财富风险指北：2019 年 7 月“爆雷”机构及产品分析。

https://mp.weixin.qq.com/s/f-NSa_G9bfbjPnCEcAW2Rw

财富指北（real-wealth）

在辅仁药业并购开药集团时，2015 年就曾被实名举报财务造假，收购由此搁浅，直到 2017 年才通过，上述并购基金也因此一直没有退出。

**基金管理人自行决定延期并放弃回购权利是产品逾期的主要原因。**在 2015 年底未顺利完成并购的情况下，资管计划没有通知投资者，自行延期且放弃了要求辅仁药业回购，解释为“监管政策原因”。金元百利是金元证券旗下的资产管理公司，金元证券的控股股东为首都国际机场，属国资背景。早在 5 年前，金元百利就因挪用万家共赢基金子公司旗下资管计划的账上资金被证监会处罚，业务暂停。

2) **追偿可能：**就辅仁药业如今深陷泥潭的状况来看，偿付的可能性不高，况且投资者当时参与并购的成本约为 10 元，加上管理费等各种费用，投资成本约为 12 元，而目前辅仁药业的股价不足 7 元，就算能够将股权变现也得亏损一半。

本次问题的核心在于项目管理人金元百利失职，近期舆论焦点反而集中在代销机构违规销售的事项上，明显偏离了问题重点。

**媒体可以追求热点，但投资者必须为自己的投资负责**，在问题中最关键的管理人的问题被轻轻揭过。**金元百利究竟为何放弃回购权，当中是否存在失职情况，从这方面入手才是追回损失的最好办法。**

**51. 信锋 26 号：逾期 3000 万，自融风险高，违规发行**

财富指北（real-wealth）

**产品情况：**信锋 26 号集合资产管理计划成立于 2018 年 6 月，管理人为网信证券，募集资金 3000 万元，涉及 21 位投资者，期限为 1 年，业绩基准为 8.5%。该集合资产管理计划筹集的资金用于认购某一信托计划，间接用于受让中国融资租赁有限公司持有的应收账款,担保人为联合创业融资担保集团有限公司。6 月 19 日，产品逾期，至今未兑付。

**风险指北:**

1) **爆雷原因：体系内融资，风险非常高。**网信证券是先锋系在证券板块的布局，而先锋系近期麻烦缠身（详情见:财富风险指北：2019 年 7 月“爆雷”机构及产品分析 https://mp.weixin.qq.com/s/f-NSa_G9bfbjPnCEcAW2Rw）。融资人中融租赁的控股股东凤凰资产曾经被先锋系旗下的大连联合控股入股，2017 年 4 月才退出，不过二者仍藕断丝连，先锋系旗下的联合货币仍将其列为关联方。再来看担保人联合创业，大连联合控股持股 41.29%，均为先锋系旗下公司。信锋 26 号的管理人、融资人、担保人均有先锋系的影子，这种体系内融资的风险非常高。

   **管理人、融资方、担保方资质有问题。**管理人网信证券在今年 5 月因存在重大风险隐患被辽宁证监局派出风险监控现场工作组进行专项检查，7 月 26 日刚刚被降为 D 级券商，与华信证券一同垫底，本就存在风险，产品的基金管理人一年换了三次，而且该产品还没有在基金协会备案。中融租赁则是去年 12 月就出现流动性问题，导致恒久财富恒信八号 1.5 亿元逾期，这一产品的担保人同为联合创业，而联合创业目前已被列为失信被执行人。

财富指北（real-wealth）

**追偿可能**：先锋系现在资金链明显出了问题，从网信普惠到先锋支付的爆雷都证明了这一点。网信证券的经营状况也十分堪忧，2018 年营业收入-32.44 亿元，净利润-28.80 亿元，位列行业倒数第二，而且还被证监会降级到 D 类，D 类的意思是潜在风险可能超过公司可承受范围及被已发采取风险处置措施的公司，后续的偿付情况各位投资者可以密切关注网信普惠的兑付计划，从这其中应该可以看出一些网信目前的资金情况。

**52. 元泰 3 号：渭北投资集团债务集中到期陷资金困境**

**产品情况**：中泰•元泰 3 号集合资金信托计划一期成立于 2017 年 5 月，管理人为中泰信托，涉及 33 为投资者共募集 1.065 亿元，期限两年，收益率在 6.6%以上。该信托的融资方是城投公司渭北投资集团，底层资产为渭北投资集团持有的渭北临潼组团管委会的应收账款债权，担保方为渭北投资的全资子公司渭北物流。今年 8 月，渭北投资因资金紧张，多个贷款展期，目前元泰 3 号还有 3500 多万的本金未兑付。

**风险指北**：

1) **爆雷原因**：去年以来，由于债务负担重、融资渠道收紧等因素，城投违约屡见不鲜。渭北投资集团成立于 2010 年，由渭北临潼组团管委会 100%持股，主营城镇道路及基础设施的投资建设。基础建设往往需要巨额投资，2016 年~2018 年间渭北投资集团向中泰信托、长安信托、陕国投信托、华夏银行、北京银行、中航信托、西安银行、平安信托等超 15 家机构贷款超过 20 亿元，集中借债就导致了目前债务集中到期，2018 年底就进入了偿债高峰，而 2017 年起政府平台类企业的融资监管收紧，城投的外部融资受阻，同时渭河北岸部分居住土地未及时出让导致目前资金紧张。

财富指北（real-wealth）

2) **追偿可能：**城投公司债务是地方政府隐形债务中的重要一环，同时许多项目投资金额大、投资期限长、投资收益低，导致有些公司借新还旧，一旦融资收紧很容易违约。目前融资方渭北投资集团表示会在本月内完成兑付。政信类信托仍然是很不错的投资选择，不过尽量选择经济发达地区的项目。

**53. 方兴 335：部分逾期，预计延期四个月兑付**

**产品情况：**方正东亚•方兴 335 号红花岗城投应收账款投资集合资金信托计划的管理人为国通信托，2016 年 7 月~9 月之间共成立了十期，规模 4 亿元，期限为三年，底层资产为遵义市红花岗城投对遵义市红花岗区政府的 5.5 亿元应收账款债权，预期收益为 6.8%~7.1%，第一还款来源是区政府，补充还款来源为红花岗城投和遵义湘投的经营收入。目前违约的是一期、二期，8 月 8 日融资方只支付了 5500 万元，计划延期 4 个月分批完成兑付。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**这又是一起政信类信托违约，自监管严控政府隐形债务以来，政信类项目频频违约，贵州、云南、内蒙古等经济欠发达地区尤为严重。

**追偿可能：**遵义市的 GDP 总量一直位于贵州省第二，经济实力还是有的，违约的红花岗区也是是遵义市的中心城区之一，历来是遵义市的经济、文化、交通中心，是贵州省重要的工业基地之一，此次延期大概率是可以完成兑付的。

**54. 国元 · 安盈 · 201702003 号集合资金信托计划：延期至 11 月 30 日**

**产品情况：**国元·安盈·201702003号集合资金信托计划分为A、B、C、D四类，在2017年7月~8月分四期成立，累计规模为9310万，期限2年，预期收益率6.5%~7%。融资方为贵州清水江城投，担保方为黔南东升发展有限公司，募集资金最终被用来发放流动资金贷款。目前，A类已经完成兑付，B类、C类、D类被延期至11月30日兑付，延期期间项目年化利率提高至10%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：**贵州是政信类产品违约的重灾区，前一阵子逾期的中泰·弘泰11号集合资金信托计划的融资方也是此次违约的清水江城投。政信类产品的资金通常用于基建，而贵州经济并不发达，一旦融资端收紧很容易违约。不过有消息称贵州目前正在着手"还钱"，正逐步偿还本金、独山正清点债务准备还款、遵义各区县均得到了金融机构放款。

   这是国元信托首次出现产品延期兑付的情况，而国元信托的业绩则处于下滑趋势，2016年~2018年营收下滑27.82%、22.92%和14.47%，净利下滑32.93%、19.17%和21.97%。同时因借款合同纠纷还涉及6起诉讼，包括凯迪生态、江苏雨润等，2018年新增风险项目7笔，风险资产规模合计约30.37亿元。

   8月8日国元信托发布的"安徽省皖北煤电集团有限责任公司贷款（二期）集合资金信托计划2019年二季度管理报告"显示,融资方皖北煤电今年一季度出现亏损，净利亏损了1.88亿，资产负债率超过70%，存在较大的风险。

财富指北（real-wealth）

2) **追偿可能：**此次违约原因被解释为资金筹措出现问题，差不多就是没借到钱的意思，就目前贵州处理政信类违约产品的状况来看，目前已经在逐步兑付其余逾期产品本金，因此该只信托有希望最终完成本金兑付。

**(十七)9 月爆雷产品**

**55. 嘉实基金包商慧投 1 号二期 FOF 资产管理计划：包商银行未尽销售义务，嘉实基金管理能力不足**

**产品情况：**该只 FOF 属于组合基金，成立于 2017 年 11 月 7 日，由嘉实基金发行并管理，托管人和销售方是包商银行股份有限公司。该产品必须投资于嘉实基金管理的证券投资基金（包括：股票型基金、混合型基金、债券型基金、货币市场基金、另类投资基金、QDII 基金、ETF 基金（含商品型 ETF，不含申赎）、LOF 基金（不含拆分）等，以及现金、银行存款）。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：包商银行未尽销售义务，嘉实基金管理能力不足。**按照合同约定，包商银行应当每月将产品净值经由包商银行提交给投资者。但包商银行一直没有履行义务。而本产品并非为保本保收益的产品，投资者所认为的没有得到预定收益却被收取 10 万元手续费的行为，应该是由于产品亏损所导致的。

**56. 中泰 · 金泰 36 号集合信托计划：贵州政信类产品又一爆雷**

财富指北（real-wealth）

**产品情况:** 该产品为中泰信托发行, 产品规模 4.8 亿, 2 年期, 预期年化收益率 7.8%-8%。募集资金主要用于受让黔南州持有红水河公司 100%的股权收益权，由黔南州投到期溢价回购。担保措施主要是由黔南州持有的股权及剑江控股集团提供连带责任担保。

**风险指北:**

1) **爆雷原因：具体爆雷原因未知。**但根据尽调报告显示，2017 年黔南州投资产负债率仅为 56%。这种情况下极有可能是黔南州投短期负债过高导致的流动性不足，具体情况仍有待进一步观察。

**57. Dili 币：空气币骗局诈骗金额高达 5.2 亿元。**

**产品情况：**Dilidili（俗称 D 站）是一家视频聚合网站，主要汇集了来自各个网站的视频（以二次元视频为主），D 站首先业务就有版权方面的问题，其盈利模式更是各种赌场广告，最近更是加入了区块链概念，开始发币，所发行的 Dili 币上限最高 0.018 元，直接变为空气币。

**风险指北:**

1) **爆雷原因：首先这个项目就很不靠谱。**D 站虽然号称有 3000 万-4000 万用户，但实际上每天的浏览量只有 8000 左右。而 Dili 币的应用场景分别是 Dapp，二次元电商、游戏发行平台、直播、众筹、艺人养成以及漫展电竞，横跨众多竞争激烈领域，而且还都全部处在构想的阶段。

财富指北（real-wealth）

**项目开盘后迅速破发归零。**据报道，该项目私募均价和散户私募均价均为 0.06 元，开盘最高价仅为 0.018 元，开盘即破发。现价已经基本归零，成为空气币。

**58. 西部信托 · 海发医药保理 1 号集合资金信托计划：具体爆雷原因未知，银行存款已被冻结**

产品情况：该产品为西部信托 2017 年发行的信托计划，总规模 4.73 亿元，其中优先级 3.79 亿，劣后级 9475 万。主要用于受让福建海发医药对福建医科大学附属协和亿元的应收账款，由福建海发医药承担回购及差额补足义务。

海发医药成立于 2002 年，官网显示该公司主要从事药物研发、生产与销售，是一家医药物流集团公司，销售网络遍及全国及香港、美国、欧洲等地区。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：目前具体爆雷原因未知，但预计为应收账款造假或者海发医药由于债务压力挪用资金。**实际上，据每日经济新闻报道，除了西部信托的 4.74 亿以外， 海发医药之前还曾因为 3.78 亿回购事项违约被列为失信执行人。被工商银行闽侯支行冻结了一处房产及 600 万元存款，实控人名下的房产和股权也被冻结。由此可见，不论是公司还是实控人都有很严重的债务问题，因此可以推断该只信托计划的逾期主要是由于海发医药的债务压力，造假的可能性倒还不大。

财富指北（real-wealth）

**追偿可能：**目前陕西省高院已经冻结了海发医药银行存款 5.27 亿元或查封等同价值的资产。后续追偿情况要看公司的具体债务情况，如果进入破产清算流程，那么西部信托就要与其他债权人进行同比例清算，如果是这种情况，预计投资者会有一定的本金损失。

**59. 五矿信托 · 千为 1 号：投资私募债疑似逾期，目前五矿信托官网已删除逾期通告**

**产品情况：**该产品为 2017 年 2 月五矿信托发行的一只集合资金信托计划，规模 9.6 亿元，存续期 2 年。该信托持有 140 万张 16 正源 03 私募债，2019 年 9 月 19 日，五矿信托公告称未收到该债券本息。

该笔私募债是由正源地产发行的私募债券，总规模为 20 亿元，期限 2+1 年，前两年票面利率 7.8%，最后一年票面利率 8.8%，最终到期日为 2019 年 9 月 19 日。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：正源地产发行的 16 正源 01　7 月份时曾出现技术性违约。**16 正源 01 在 2019 年 7 月 15 日迎来回售期，但持有投资者并没有收到兑付本金，仅收到了利息，隔日才收到本金。正源地产则表示是由于系统和流程问题导致。

   **联合评级 4 月、9 月两次调整后，将正源地产及债券评级调整到 AA-负面。**4 月时联合评级认为公司难以应对年内到期的 60 亿债务。

财富指北（real-wealth）

**正源地产财务状况恶化，资金链压力沉重。**根据 2018 年年报显示，公司总债务高达 184 亿元，有息负债高达 123.8 亿元，主营业务利润和净利润均出现下滑，货币资金占短期债务比例仅为 33%，难以兑付巨额短期债务。

据报道，2016 年 10 月正源地产曾以 7 元每股的价格收购国栋集团股份，目前已经更名为 ST 正源，股价仅为 1.82 元，以此计算，正源在本次收购中损失超过 18 亿元。

2) **后续影响：**目前正源地产已经无力偿付相关债务，不过从其 2018 年年报显示的数据来看，主要还是由于短期债务过重导致的问题，后续如果资产处理及时，问题妥善解决的可能性比较大。

**60. 国通信托·方兴 322 号句容赤山湖 PPP 集合资金信托计划：疑似违约但并非网传的政信类项目，主要还是受累于南京建工债务危机**

**产品情况：**该产品是由国通信托发行的三年期集合资金信托计划，规模 5 亿元，预期收益率 6.8%-7.3%，分五期募集，第一期募集 2.2 亿元，后面四期募集了 2.8 亿元。主要投向赤山湖 PPP 项目贷款，资金主要用于基础设施建设。

目前该产品并未正式违约，但网传有投资者爆料国通信托意图延期，最终结果还要等到 10 月 12 日产品到期才能见分晓。

财富若花（real-wealth）

但该产品引起广泛恐慌的原因在于日前网传的江苏征信违约文章，但实际我们分析之后发现，该产品仅是为南京建工融资的一只 PPP 信托，并非所谓的政信类产品违约。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：该只产品并非为政信类产品，而是单纯的 PPP 融资信托。**该项目的融资方是江苏赤山湖生态产业有限公司，是由赤山湖管委会与丰盛集团（现改名南京建工，目前深陷债务危机，具体分析详见 1-8 月爆雷机构及产品分析）合资成立的项目公司，分别占比 20%、80%。但实际上 2017 年、2018 年双方由于占用土地和工程款纠纷，管委会已经退出了项目公司股权。即使管委会没有退出，根据 PPP 项目管理规定，政府只负责项目的合规合法性，至于项目能否盈利，风险承担都是由社会资本负责。

   **担保措施并未提到政府担保，某第三方财富管理公司涉嫌违规宣传。**根据简版介绍材料，项目由丰盛集团担保，南京建工集团补足，赤山湖管委会以 1990 亩土地出让收益作为资金来源，到期回购。但实际上在合同中并没有约定赤山湖管委会的这一担保条件，而且这一回购应当是项目验收完成后实施而非信托产品到期后实施。因此实际上在发售这只产品时，某第三方财富管理公司明显涉及夸大宣传，有误导投资者的嫌疑。

**后续影响：**以南京建工当前的财务状况，如果国通证券不兜底兑付，产品最终逾期是无法避免的。而且本只产品也并非政信类产品，只是一家民营集团某一 PPP 项目的融资产品，对于投资者而言，南京建工很难实现兑付，该部分投资可能最终要落到信托公司的兜底兑付上来。

财富指北（real-wealth）

(十八)10 月爆雷产品

**61. 国元 · 安盈信托计划：贵州地方政信再违约，逾期规模 1.6 亿元**

**产品情况：**该产品 2017 年 6 月 28 日发行，共 9 期，募集规模 1.97 亿元，年化收益率 6.8%-7%。融资主体为贵州省安顺市交通建设投资有限责任公司，由安顺市国有资产管理有限公司担保，该产品以公司经营性收入、担保人经营性收入和当地财政资金为还款来源。目前仅第一期 1820 万元完成兑付，第二期部分兑付，其余产品仍未兑付。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：负债规模增加，但净资产仍能覆盖，推测主要原因为短期流动性问题导致。**截至 2019 年 6 月，安顺市交通建设投资总负债 88 亿元，总资产则为 313.53 亿元，但是货币资金仅有 5977 万元。以此计算，该产品违约更多是由于短期流动性问题导致。

   **担保方同样面临短期流动性压力。**截至 2019 年 6 月，安顺市国有资产管理总资产 506 亿元，总负债 269 亿元，到期债务为 84 亿元而货币资金仅有 36 亿元。目前来看担保方难以履行担保责任。

2) **后续进展：据报道，目前该公司正申请 5 亿应急资金来兑付产品，同步发行新产品“借新还旧”。**但该计划实行情况存疑，贵州省政信类项目基本已成为政信产品的雷区，投资者在选择产品时建议规避该地域。

财富指北（real-wealth）

**62. 山西信托·信卓 1 号/信远 36 号信托计划：信托计划违约，投资者以房抵债或延期三年兑付二选一**

**产品情况：**山西信托信卓 1 号 2016 年 12 月发行，总规模 3.96 亿元，其中优先 A 级期限 24 个月 1.98 亿元，优先 B 级期限 36 个月 9900 万元，劣后级期限 48 个月 9900 万元。主要投向富琳裕邦的开平新外滩项目，由于富琳裕邦进入破产重整程序而违约。

信远 36 号信托 2017 年发行，总规模 4.7 亿元，期限 2+1 年，主要投向开平新外滩项目的建筑工程公司山西沃德，由于富琳裕邦破产重整无法支付工程款而违约。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：富琳裕邦、山西沃德实控人为兄妹关系，同时山西信托是富琳裕邦股东。**据投资人爆料，山西信托疑似在公司经营出现问题时，没有履行尽职义务，依然发行产品为两家公司输血。而富琳裕邦则是单纯的因为经营失败而导致的破产。

2) **后续分析：根据富琳裕邦破产重整计划，富琳裕邦将在未来五年解决债务问题。**其中职工债权将在一个月内支付完毕，业主个人的债权将在三个月内至少清偿十万元，建设工程款将在两年内支付完毕。其他债权也有明确的清偿计划和时间表。

   **对于两只逾期产品，山西信托给投资者两种解决方案：以房抵债或者在未来三年内进行偿付，本金及收益情况不定，2019 年兑付不低于 10%。**以房抵债的重点在于房产的评估价值能否得到双方的认可，而三年兑付的计划问题在于关于具体回款情况

财富指北（real-wealth）

无法确定，而且期限过长。这两种方案很难满足当前投资人要求刚兑的诉求。后续进展有待双方进一步协商。

**63. 长安资产 · 长安尊信 1 号资管计划：项目延期，管理费费率不变**

**产品情况：**该资管计划 2017 年 10 月成立，规模 3.5 亿元，期限 24 个月，收益率从 8%-8.5%不等。主要用于受让用于受让对贵州新蒲经济开发区管理委员会不低于 4.5 亿元应收账款，该应收账款基于贵州新蒲经济开发区管理委员会委托经开投建设 308 县道扩改建项目而形成，由遵义市新区开发投资有限责任公司承担连带责任保证担保。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：贵州类政信项目又一例违约案例。**贵州这些年大举融资进行基础设施建设，但是同样地财政收入明显无法覆盖这些到期债权，于上次贵州统一处理违约的政信类产品，兑付投资者本金后，贵州又开始出现新的违约项目，后续如何处理将会成为贵州未来能否继续顺利在市场上融资的关键。

**长安资产年内多只产品逾期，尽职管理能力存疑。**自 3 月以来，长安资产多达 5 个项目出现逾期，未来还有多只涉及贵州政信类产品由预期风险。最为让人瞩目的是，产品延期期间，长安资产依然要按照产品正常存续期间 2%的管理费进行收取，这比之前中航资管延期期间 0.68%管理费收取更高。在这种约定下，长安资管明显没有动力进行资金的追偿以及变现。

**64. 渤海信托 · 南京新城 3 号信托：逾期当天，融资方归还贷款本金**

财富指北（real-wealth）

**产品情况：**该集合资金信托规模 1 亿元，期限 1.5 年，主要为南京新城发展有限公司采购铜杆、乙二醇等原材料提供融资，由南京新城控股股东泰达股份提供连带责任担保。南京新城主营业务为项目股权投资、国内贸易及相关工程建设。本次逾期产生并不是由于到期未还款，而是渤海信托选择提前终止产品，而南京新城发展并未还款导致。

在相关新闻披露后，南京新城发展选择兑付，目前已向信托公司归还贷款本金。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：该产品逾期原因主要还是渤海信托选择执行合同条款，提前终止产品。**南京新城控股和泰达股份出现了征信异常记录及被执行人记录，渤海信托要求增加增信措施，但未得到同意后，渤海信托依据合同约定提前终止了信托产品。在新闻爆出后，迫于舆论压力，南京新城发展偿还了信托产品的全部本金。

   **渤海信托观察到的被执行人记录主要是长城资管与南京新城发展及泰达股份的债权转让合同纠纷。**两者有关于一笔 5875 万元的债权纠纷，最终债务人泰达发展建设通过分期付款的方式支付了 6358 万元。

2) **影响分析：**南京新城发展本次虽然兑付了信托产品的本金，但是仔细研究，就会发现其财务情况堪忧，资产负债率高达 93.16%，负债中有 94.54%是流动负债，而现金到期债务比仅为 0.25，短期内明显面临流动性危机，虽然 10 月 8 日泰达股份提供了 1.38 亿的担保，但是相对 177 亿总负债，明显是杯水车薪，目前渤海信托产品终止形成“囚徒困境”，后续产品兑付风险加大，因此对于产品管理人来说，越往后风险

财富指北（real-wealth）

越大，及早兑付才是唯一的选择。

**65. 格林伯锐灵活配置 A/C：逆市亏损 18%**

**产品情况：**该产品为格林旗下发行的一只混合型基金，成立于 2018 年 11 月 16 日，目前 A 类份额规模为 0，C 类份额仅有 3700 万元。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：该基金重仓欧菲光，前期有所盈利，后期造成巨额亏损。**根据基金 2019 年一季度报告显示，基金经理重仓的欧菲光因商誉爆雷，股价暴跌，基金开始出现亏损。

   **出现亏损后,短时间内在二季度将股票仓位降为 0,紧接着又在三季度加仓至 28.38%。**如此高的换手率，结果三季度换仓后的第一重仓股华兴源创跌幅超过 30%，导致基金净值继续下滑，截止目前基金净值仅为 0.81。

2) **影响分析：**格林基金本身就是个小基金，而格林伯锐灵活配置 A/C 的基金经理甚至还管理了接近 2 亿元的资金，能够在低点入市，但是逆市亏损，也算是很少见的情况了，建议投资者规避此基金经理。

**(十九)11 月爆雷产品**

**66. 哈利法塔：五年房价腰斩，迪拜房地产严重供过于求**

**产品情况：**迪拜以石油起家，但它早已从依赖石油向服务业转变，旅游、贸易、金融服

财富指北（real-wealth）

务和房地产发展成为支柱产业。近年来迪拜房价“跌跌不休”，从 2014 年到今五年时间价格腰斩，最新数据平均房价 2.5 万元/平方米。随房价下跌的还有交易量，2018 年交易量同比下降 22%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：房价下跌，租金下滑，物业费高昂，投资回报打折。**引起房价下跌的主要原因是房地产库存过剩，自 2017 年迪拜获 2020 世博会举办权后，预计 2020 年底有 9.6 万套完工，新增的大量市场供应将会继续引起房价下跌，还会带来租金的下滑。此外，迪拜有高昂的物业费，一套 80 平方米普通公寓物业费 3 万一年，酒店公寓 9 万一年。虽然具有免税政策，房地产投资初期投入较少，但随着租金下滑、房屋空置率增加，加上后期每年高昂的物业费用，置业经理口中的 7%投资回报率要打个折扣。

   **永居签证实为房产投资商居住签证。**投资 100 万迪拉姆（约 174 万元）以上，可获长期居留身份，但这个永居签证实为房产投资商居住签证，需定期更新一次，并要求每 180 天至少到阿联酋一次。此外，还有医疗保险等业务需自行办理，若将这些手续交由中介包办，每人每次至少 1.5 万。

2) **影响分析：过去十年暴涨的房地产只是中国经济的一个侧面反应，并不是任何地方的房地产都是这样。**很多投资者或者没赶上房地产的浪潮，或者从过去十年房地产价格上涨中赚到了钱，总会有一种房子很值钱的错觉，但从全球范围来看并非如此，更多的还是要看各地的经济发展、人口情况等。很多房地产商基于投资者的这种错

财富指北（real-wealth）

觉大肆向国内投资者推销海外的房地产，营造诸如“下一个深圳、下一个上海”之类的概念，但其实只是利用国内外的信息不对称赚国内投资者的钱而已。

**67. 倚天投资某专户：3 亿巨亏 90%，法院判基金管理人赔偿超 2 亿**

**产品情况：**该产品为投资者与倚天投资叶飞于 2015 年签订的委托协议，本金共计 3.05 亿元。2015 年 4 月 30 日开始，叶飞对*ST 信威建仓，随后又进行了多笔增仓，减仓初步完成之初，股价确实出现拉升。于是，5-6 月期间叶飞进行了多笔买入、卖出双向操作，6 月 2 日实现 5.4 亿元变现。但 6 月下旬开始，*ST 信威连续巨幅阴跌，在 6 月 12 日再次重仓买入的叶飞遭遇折戟，3 亿进场，最后只剩 2700 万。同年 9 月，证监会对叶飞操纵市场处罚。

**爆雷原因：主要还是由于叶飞在操作中存在违法违规现象。**杨敏以证监会处罚为证控诉叶飞违法违规，负有完全过错。此外，杨敏就叶飞未按承诺赔偿账户差额部分损失，控诉叶飞不遵守委托理财协议书。最终法院判决叶飞赔偿 2.224 亿元。

**ST 信威我们在之前分析过，主要营收基本全部造假。**虽然曾为上证 50 成分股，但是目前濒临退市，已经没有投资的价值。

**68. 中泰 · 恒泰 39 号信托计划：贵州又一政信信托提出展期请求**

产品情况：该产品为借道国民信托投向贵州的政信类信托，2017 年成立，总规模高达 6 亿元，原定于 2019 年 11 月 2 日至 11 月 30 日陆续到期，主要投向贵州铜仁高新区电子商务与信息产业园一至三期建设项目，由贵州省梵净山投资控股集团有限公司提供不可

财富指北（real-wealth）

撤销的连带责任保证担保。目前融资方贵州大兴高新开发投资有限公司已经提出项目展期请求。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：贵州铜仁债务问题爆发。**早在此前国元信托一款规模高达 1.8 亿元，投向铜仁市碧江市建设开发投资有限公司的信托计划已经出现违约，本次恒泰 39 号信托计划展期请求应该也是由于流动性出现问题，债务负担过重导致的。

2) **影响分析：**此前在贵州省政府的协调下，对于违约政信产品，给与了本金兑付的刚兑措施，但是从目前情况来看，贵州政信类产品的爆雷潮还未结束，投资者应当尽量规避云南、贵州等地的政信类产品。

**69. 国民信托-新三板投资 1 号：再度爆雷，产品延期一年仍无法兑付**

**产品情况：**新三板投资 1 号属于非保本浮动收益，募集规模 4460 万元，A 类受益权 2960 万，B 类受益权 1500 万。资金投向是认购武汉华岭优势的有限合伙人份额，华岭优势对武汉光谷生物城进行投资。第一次延期理由是产品所投项目暂时无法变现。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：产品延期，国民信托既不想折价出售资产，也不想承担延期责任。**目前按基金净值计算，资产总价值超过 5200 万元，足以覆盖优先级 A 类投资者本金及利息，但是产品到期国民信托既不想折价出售，也没有给出产品逾期的解决方案，而是单纯选择拖延策略应付投资者。

财富指北（real-wealth）

**变相承诺收益率，转嫁管理责任。**信托合同中有着明确的基础收益的描述，使得投资人有了真实收益确定的错觉。此外，合同明确表示“国民信托不执行合伙事务”，但根据信托法，受托人应当对信托财产进行管理或者处分，此条款实则是将这项责任转嫁给投资人。

**70. 海航润云 1 号资管计划：融资方到期未支付，润云 1 号二次违约**

**公司情况：**海航润云 1 号设立于 2017 年 5 月，属于固定收益类，募集资金 2.99 亿。融资方为云南施甸县天源供水有限公司，用于城市生态项目建设，由施甸县国有资产经营集团为项目担保，由施甸县翰墨城镇建设投资有限公司对当地政府的应收账款做质押担保。

今年 7 月，融资方及两个担保公司与海航期货签订延期偿付协议，约定到期后先支付相应利息，半年后支付本金。然而截至 10 月，1-6 期都已到期，但第 5 期和第 6 期到期利息尚未支付，产品出现二次违约。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：踩雷政信项目，融资方资金链出问题。**施甸县天源供水由保山国有资产 100%控股，而保山国有资产股东为保山市人民政府国有资产监督管理委员会（93.33%）和国开发展基金有限公司（6.67%）。主要原因是施甸县天源供水资金链除了问题，而且目前值得注意的是上海掌福资产管理有限公司发行的“政通 1 号”融资方也为施甸县天源供水，从第 12 期开始利息已延期 3 个月。

财富指北（real-wealth）

**71. 创金合信尊盈基金：机构资金赎回，审计费支出造成基金净值下跌**

**产品情况：**该基金是创金合信旗下的一只纯债公募基金。成立于 2016 年，219 户持有 5 亿，单一机构持有人份额 4.98 亿，占比 99.99%，属于机构定制基金。该只基金一直重仓持有低风险的国债和金融债，直至 2018 年底，基金收益率 14.56%，然而 2019 年，基金净值直线下跌，截至 18 日，跌幅 19.22%。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：机构资金大赎回，基金沦为"空壳"，收入低。**2018 年四季度到今年一季度，机构悉数将持有份额赎回，基金规模不足 10 万，沦为"空壳"。今年上半年，基金收入就只有 1254.84 元，但基金费用 1.16 万，其中审计费 9917 元。**高额审计费是已空壳的基金持续亏损的主要原因。**

2) **影响分析：不仅是机构定制基金，任何机构持有人比例过高的基金，一旦出现大额赎回，就会对基金净值造成非市场的巨大影响。**比如一旦机构大规模赎回，基金规模变小，微薄的投资收益将被运营成本稀释，收益无法覆盖成本，持续亏损下去。对普通投资者来说，这种非市场导致的净值波动应当尽量规避。

**72. 长安宁 · 金凰 3 号：黄金质押，展期 6 个月**

**产品情况：**该只信托是长安信托发行的一只集合资金信托，期限 24 个月，规模 4.1 亿元，预期收益 7.2%-8%。融资方是武汉金凰珠宝股份有限公司，资金用途为流贷、储备黄金和收购三环集团。今年 10 月长安信托发布公告，长安宁 · 金凰 3 号贷款集合基金

财富指北（real-wealth）

信托计划第一期延期 6 个月。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：未采取标准化的质押方式。**正常来说，标准方式要求将办理了质押的黄金转移到质权人的质押库存账户，在项目发生风险后，质权人若需处置质押物，填写质物处置申请即可。当日 16：30 前申请，当日就可提取实物；若想通过交易所买卖，交割时间为第 T+2 日。不管怎样都不需要延期 6 个月这么长。而武汉金凰采取的确是银行保管箱，也是产品逾期的主要原因。

2) **影响分析：**投资者应注意，对抵押物的价值要谨慎评估，对抵押物的抵押方式、处置周期也要仔细考虑。

**73. 九州瀚海/九州瀚海明珠：踩雷资管计划向员工索赔**

**公司情况：九州证券**是九鼎集团旗下创新型综合类证券公司，以投资银行业务为龙头，固定收益、资产管理、证券经纪、证券交易等其他业务同步发展。2017 年，九州证券成立“九州瀚海集合资产管理计划”和“九州瀚海明珠集合资产管理计划”，总规模 2.92 亿元，存续期均为 1 年，资金最终用于为金银岛网络提供融资。然而，金银岛资金未按期兑付，集合资管计划未能按时清算。投资者表示直到逾期后才发现，底层资产从“供应链金融”变成“信用贷”，承诺的风控措施也未生效，兑付方案也无法接受。

2018 年 11 月，发布公告九州证券暂停开展新的资产管理业务 6 个月。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：九州瀚海系列资管计划中有四项违规行为**：一是个别客户经理宣传保本保收益；二是尽职调查不到位，未充分评估投资风险，对资金管控不到位，对投后资产管控不到位，风控措施的履约担保不到位；三是信息披露不及时；四是处置信访、投诉不得当。

2) **后续进展：**九州证券认为项目组负责人王继哲应承担赔偿责任，向其追偿 3.36 亿，并要求其退还项目奖金 178.6 万，而法院没有支持这一诉求。在一审败诉后，九州证券提起上诉，要求对本案中止审理并以贷款诈骗罪立案侦查。但因九州证券并未提交证据证明王某的职务行为涉嫌刑事犯罪，亦未就此向公安机关报案，故二审法院对九州证券的该项申请同样未予准许。

从爆雷原因和后续进展来看，**小券商的风控和经营能力都存在很大问题，**尤其是资管计划这种一旦募集完毕，投资者基本不可能直到项目运作的具体情况。

**(二十)12 月爆雷产品**

**74. 英大信托某产品：1.83 亿贷款违约，底层资产应收账款涉嫌萝卜章**

**公司情况：**公司成立于 1987 年，控股股东是国网英大集团。2016 年通过一只应收账款收益权投资集合信托产品，英大信托向塑力集团发放了一笔 1.83 亿贷款，合同规定英大信托、塑力集团与赵军屹签署《保证合同》，提供连带责任保证担保。2017 年因塑力集团未能按约支付回购溢价款，截至目前该信托计划仍处于逾期未兑付状态。

财富指北（real-wealth）

**风险指北：**

1) **爆雷原因：违约产品的底层资产背后是萝卜章。**据悉合同对应的底层资产为塑力集团对北京市轨道交通的 2.73 亿应收账款，早在 2018 年中商投以英大信托出具的应收账款确认手续上公章虚假申请不予执行，后因未提交充分证据未被采信。

**萝卜章事件并不是该集团第一次发生。**2017 年的一份裁定书显示，塑力集团转让对北京轨道交通的应收账款债权给某商业保理公司，后经鉴定转让通知回执公章虚假。

**75. 16 呼和经开 PPN001："城投债"短暂违约两天之后兑付**

**产品情况：**2016 年发行，规模 10 亿元，期限 3+2 年，前 3 年的票面利率是 6.8%。12 月 6 日是"16 呼和经开 PPN001"的投资人回售行权执行日及付息日，然而发行人未能及时偿付回售款及当期利息。

**风险指北：**

1) **爆雷原因："非常城投"的非城投债。**本期债券发行人为呼和浩特经开区投资开发集团，属于地方国有企业，唯一股东是呼和浩特经济技术开发区财政审计局。不过根据 Wind 的中债估值分类方法，只发 PPN 或者私募债的不属于城投债。

**地方财政实力薄弱或是违约原因之一。**2018 年经开区累计地方财政总收入 34.86 亿元，其中一般预算收入中税收占比 96%，上划中央和自治区税收共 19.07 亿。

财富指北（real-wealth）

**发行人违约早已出现。**7 月 17 日国药租赁以融资租赁纠纷起诉呼和浩特经开区及其子公司惠则恒投资，涉及金额 9315.73 万元。此外，今年 5 月份中江信托要求法院冻结上述两家公司 4 亿财产；还有皖江金融租赁也要求查封呼和浩特经开区的房产。今年公司还四次成为被执行人，因 2018 年年报被及时披露被列入经营异常名单。

2) **影响分析：**本期债券为私募债，在经过政府与投资者协商后完成兑付，具体兑付情况未知，但据传是投资者减少回售金额并介绍展期兑付的条款。

**76.某离岸信托：投资者管理巨亏 1 亿，索赔失败**

**产品情况：**2005 年张先生与妻子纪女士委托设立离岸信托，受益人为夫妇两人及其儿子，信托资产是纪女士在另一英属领地（BVI）的离岸公司的股份，受托人为星展银行（泽西），其任命星展银行（香港）为 BVI 公司代名董事，星展银行（香港）的子公司为代理人。

受托人负有管理信托资产的责任，但纪女士任命自己为 BVI 公司投资顾问，信托资产实际由她管理。于是双方签订"免责条款"，声明受托人对公司管理无权干涉，以及无需尽任何义务，对信托基金的任何损失都无需承担责任。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：澳元下跌，累沽期权引入后巨亏 1 亿。**2018 年 8 月星展银行贷款额度增加至 1 亿美元，纪女士购入 8300 万美元的澳元。随后澳元下跌，纪女士引入累沽期权，但后来澳元汇率跌破了合约约定的某个位置，根据合约此时必须购入澳元，因

财富指北（real-wealth）

此而蒙受了更大的损失。几个月后，纪女士终止累沽期权合约，最终信托资产亏损约 1 亿。

2) **后续进展：2011 年张先生夫妇以受托人未履行高级监督责任为由，在香港起诉受托人**。诉讼成功被香港法院受理，但仍须根据泽西信托法来审判。**终审法院判定亏损由张先生夫妇承担。**

**首先，受托人没有高级监督责任。**"免责条款"将受托人的监督责任免除，若星展银行因高级监督责任否决纪女士的交易，就介入了 BVI 公司的管理，违反了"免责条款"。

**其次，受托人不违反任何责任。**一是受托人同意提高信贷额度并不导致信托资产的损失；二是同意购入澳元属于信托契约里批准投机性质的投资；三是同意纪女士买入累沽期权合约是为规避汇率风险。此外，所有交易都是在达成之后才通知受托人并批准的，星展银行此前也多次提醒要多元化投资分散风险，但纪女士并未采纳建议。

财富指北（real-wealth）

**77.国元•安盈•201702003 号：兑付再次延期，累计 4 单政信项目违约**

**公司情况：**由安徽国元金融控股发起设立，截至 2018 年 12 月，国元信托管理信托资产规模 1977.63 亿，固有资产 74.45 亿，净利润仅 3 亿多，68 家信托公司中，处于行业中下游水平。

本应 2019 年 8 月 22 日到期的“国元•安盈•201702003 号”延期兑付至 11 月 30 日之后，再度延期。该产品年化利率为 6.5%-7%，募集金额 9310 万，融资方为贵州清水江城投，黔南东升为担保方，属于政信项目。据悉 12 月 5 日公司出具方案，12 月 25 日前支付逾期利息，2020 年 3 月 25 日至 12 月 25 日按月清偿部分本金。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：半年内 4 单政信项目违约。**贵州安顺的“国元•安盈•201703003 号”及陕西韩城的“国元•安盈•201702045 号”已出现延期兑付，逾期规模分别为 1.6 亿和 2 亿。此外，贵州毕节的“国元•安盈•201705032 号”本应明年 1 月到期，目前也已提前告知延期。

   **各融资方目前情况不容乐观。**贵州清水江城投 4 度被列为被执行人，最新涉及金额 5658 万，且名下 5000 万财产已被依法冻结。贵州安顺交投在 8 月被列为被执行人，同样是官司缠身，目前存 4 宗开庭信息。韩城市的城投公司早在 2018 年底就被爆出，与国通信托 · 方兴 309 号信托计划逾期有关，而截至今年上半年，该公司账面虽 8.5 亿元却无力偿还信托本金。

2) **影响分析：**眼下不少地方政信项目出现延期兑付危机，主要集中于中西部经济欠发达省份的区县级平台，对于此类平台发行的政信类产品，应当警惕。

**78.中电投先融水城系列资管计划：贵州水城经开非标产品违约 2 亿**

**产品情况：**融资人贵州水城经开，是水城经济开发区的投融资平台，担保人是贵州水城

财富指北（real-wealth）

高科，融资 2 亿，到期日为 2019 年 12 月 14 日，该产品属于私募，基金管理人为中电投资管，此产品信托公司为通道业务，不承担风险。12 月 19 日产品被曝延期。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：逾期原因为财政资金未到账。**水城经开称，由于该县要脱贫攻坚任务，资金紧张，用于偿还该信托的财政预算资金未按时到账，导致该笔信托到期无法按时偿还。

2) **影响分析：融资方经营状况良好，预计产品兑付没有太大问题。**据悉水城高科经营良好，应收账款质押总价不低于 3.82 亿，抵押率不超过 50%。目前中电投先融的延期公告只提及从今年 12 月 27 日至 2020 年 8 月 31 日分阶段支付本金，未提及利息支付日期安排，后续情况仍待观察。

**79.河南漯河市召陵区城投定融工具：名为城投实为资金中介，高息对外借款无法追回**

**公司情况：**由漯河市召陵区城市建设投资中心 100%控股，该中心是事业单位，注册地址在财政局。2017 年公司发行定向融资工具，实际是政府融资项目，产品规模 3 亿，最高收益是 2 年期年化 9.6%。今年 11 月产品到期后，本息迟迟未到账，发生实质性违约。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：多笔高息民间借贷诉讼，公司出借利率非常高。**公司在公开平台上有 16 条法律诉讼，有 14 条均为“企业借贷纠纷”或“借款合同纠纷”。从判决结果来看，部分纠纷的约定利率加上罚息都超过了法律支持的 24%上限。

财富指北（real-wealth）

**名为城投平台融资，疑似利用国企信用低息借入资金然后高息借出。**城投公司参与民间借贷行为的实质，是利用政府背景低利率拿到资金，然后高利率转手企业，获得利差收益。

**80.州实资管中铁中基供应链项目：假国企自融，相关产品全面爆雷**

**公司情况：**此次多只违约的私募基金管理人为上海州实资管，投资标的均为中铁中基供应链旗下项目公司，包括以应收账款为抵押的产品、股权投资类产品等，预期收益率普遍在 9%-12%左右，且担保方均为中铁中基供应链集团及其关联企业。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：基金管理人旗下产品全面爆雷。**基金管理人洲实资管由钜洲资管和檀实资管于 2014 年共同成立，基金经理为岑鹏。2018 年 5 月该机构管理的“洲实并购基金 2 号”便逾期，直到今年 6 月其余产品全面爆雷，洲实资管官网目前已无法打开。此外，上述逾期产品融资方也是中铁系，部分基金自始至终均无相应的应收质押登记风控备查信息。

**融资方中铁中基为假国企。**中铁中基供应链集团成立于 2015 年，穿透多层股权后实控人为农村教育发展中心，据悉 2018 年该机构曾因“不按照登记事项开展活动、年度报告内容与事实不符等行为”被处罚，旗下公司多达上百家，应该只是挂靠关系，企业可以因此拥有国企背景。旗下 7500 万元股权已遭司法冻结。

财富指北（real-wealth）

**产品管理人、融资方的实控人为同一人，该系列产品涉嫌自融。**在中铁中基发布的企业新闻中，岑鹏亦以总经理的身份出席内部活动；有媒体发现岑鹏与法人孟晨有多重交集；在问询州实不起诉融资方原因时，中银律师事务所也表示融资方的实控人是岑鹏。而岑鹏除了是洲实资管的股东方之一，还是檀实资本的法人兼董事总经理，檀实资本也发行过中铁供应链系列基金，底层标的与州实的相同，都是中铁的商业承兑汇票的收益权。

**销售方钜派等风控方面存在重大缺陷。**钜派投资是一家第三方的财富管理服务商，2015 年上市，董事长、实控人倪建达持股 67.67%。钜派作为洲实的股东，已构成关联关系，同时销售产品是钜派员工进行的，应对投资标的进行真实、客观性的审查，并承担相应责任。另外，岑鹏还在旗下的辉腾金控销售相关私募基金产品，但辉腾金控并未在中基协备案，也无私募基金销售资质，同样出现违约情况。

**81.中泰·祥泰 1 号集合资金信托计划：又一政信项目展期**

**产品情况：**该只信托产品资金用于受让贵州六盘水梅花山旅游对钟山区政府 6.19 亿的应收账款，融资规模 2.85 亿，担保方为六盘水钟山城投、攀登开投。正常情况下，祥泰 1 号 3 期以后发行的几期募资应在 10 月 25 日后陆续到期并予以兑付，但目前融资方已提出展期申请。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：融资方多次陷入合同纠纷。**六盘水梅花山文投于 2015 年 5 月 26 日成立，由钟山区财政局持股 90%。根据天眼查，六盘水梅花山文投从 2017 年开始多次陷

财富指北（real-wealth）

入建设工程合同纠纷、服务合同纠纷、广告合同纠纷等。此外，财报方面，目前只能看到 2017 年公司营收 5.1 亿，总负债 34.7 亿，总资产 105.3 亿。

**展期方案执行困难。**目前通过的展期方案显示，到 2021 年 4 月底将逐月还款、最终完成兑付，此外融资方追加估值 4 亿抵押担保。不过据投资者透露，近期的还款并未能顺利到位。2018 年以来，贵州多地政府爆发信用危机，多家信托出现到期无法兑付一事，希望大家应谨慎投资。

**82.华鑫 · 鑫海 13 号单一资金信托：1.2 亿借款被两度拖延**

**公司情况：**12 月 19 日，华鑫信托与上海宏达矿业就一份已到期的《信托贷款合同》，再次签订一份补充协议，将华鑫信托 · 鑫海 13 号单一资金信托的到期还款日从 24 个月延长至 48 个月。上海宏达矿业由淄博宏达矿业控股，专业从事矿产资源投资、开发管理，2002 年上市。

**风险指北：**

1) **爆雷原因：宏达矿业并非仅与华鑫信托签署借款《补充协议》。**今年 8 月，宏达矿业与渤海信托达成借款《补充协议》，将 1.85 亿借款的还款期限从 24 个月延长至 36 个月。11 月，与中国华融资管签订《补充协议》，将 3 亿借款从 2018 年 1 月到期延长至 2022 年 11 月。**宏达矿业营业情况恶化，还款能力弱。**三季报显示，营业收入 40.59 亿，同比增加 205.86%，但是归股东净利润为亏损 1.5 亿，预计 2019 年度净利润为负。

财富指北（real-wealth）

## 二、旧雷新进展

### 1. e 租宝：庞氏骗局，主要高管获刑

**事件情况：**e 租宝 2014 年上线运营，是赤裸裸的以高息为饵的庞氏骗局，主要是通过虚构融资项目，然后以 9%-14.6%的利息向社会公开募资，骗取投资者资金 500 余亿元，涉及投资者超过 90 万人。

**后续进展：**2019 年 6 月北京市第一中级人民法院发布“e 租宝”案全国集资参与人信息核实登记公告，将于 7 月 2 日至 8 月 30 日对“e 租宝”和“芝麻金融”网络平台集资的全国受损集资参与人进行信息核实登记。这次登记结果将作为后续资金返还的基础，投资者应该积极进行核实登记。

近日 e 租宝判决书披露，主要高管获刑从 4 年到无期不等，罚金从 10 万元到 1 亿元不等，非法集资 762 亿元，其中返还集资本息（384 亿元），支付虚假项目中间人好处费（123 亿元），工资提成（20 亿元），办公支出（12 亿元），广告宣传（4.8 亿元），收购债权（31 亿元），国外投资（23 亿元），赠予高管（12 亿元），奢侈品购买（4.91 亿元），飞机、房产、车辆（9.2 亿元）等等。

### 2.钱宝网：张小雷获刑 15 年

**事件情况：**2017 年 12 月 26 日，民间四大“高返天王”之称的钱宝网实际控制人张小雷投案自首，截至案发时，钱宝网累计非法集资总额超过千亿元，未兑付集资参与人本金数额 300 余亿元。

财富指北（real-wealth）

**后续进展**：张小雷集资诈骗案宣告一审判决，被以集资诈骗罪判处有期徒刑十五年，并处没收个人财产人民币一亿元。主要的非法集资款都用在还本付息，支付企业运营成本，少量对外投资以及满足个人消费支出。

**3.飞乐音响："中国第一股"被立案调查**

**事件情况**：飞乐音像股票发行甚至早于上交所，当时是通过中国工商银行上海静安信托业务部进行交易。1986 年作为礼物国家领导人被赠与外宾。1990 年转至上交所交易。目前主营业务为照明业务。2019 年 6 月曾因为虚增营业收入和净利润被处罚。7 月 3 日由于涉嫌信息披露违法违规被证监会立案调查。

**后续进展**：飞乐音像在年初的业绩"洗澡"中也巨亏 32 亿元。目前股价仅为 3.3 元，较前一高点 7.54 元跌幅超过一半。总体来说公司股票退市风险不高，但企业质地明显不佳，股价很难再有所起色。

**4.长城汽车：计提俄罗斯经销商 4844 万美元车款坏账**

**事件情况**：长城汽车成立于 1984 年，是中国知名汽车品牌，拥有哈弗、长城、WEY、欧拉四大品牌系列，已在 A 股和港股上市。俄罗斯是长城汽车除南非、厄瓜多尔、智利之外的第四大海外市场，2008 年开始长城汽车选择当地的汽车经销商伊利托集团为在俄合作伙伴，2014 年伊利托无力支付货款，涉及金额高达 4844 万美元（折合人民币 3.32 亿元），后伊利托申请破产，四年官司仍未讨回货款，长城汽车在 2017 年度计提 3.23 亿元坏账。7 月 2 日发布公告称仍未收到开庭通知。

财富指北（real-wealth）

**后续进展：**事情已经发生了四年之久，计提坏账也发生在 2017 年，且仅占当年净利润的 6.4%，对公司现在的现金流和盈利能力没有太大影响。同时在俄罗斯市场上也开始由代销转向直销，建立了自己的销售公司，俄罗斯图拉工厂也已建成投产，对股价不会有太大影响。发出公告的第二天，虽然股价曾一度下挫近 3.5%，不过最后还是小幅收涨，不论是港股还是 A 股，都没有出现大幅下跌。

其实不仅是汽车行业，中国自主品牌“走出去”由于存在市场壁垒、国外政策转变、外汇转换、不熟悉当地法律法规、不熟悉当地市场等本就面临着巨大的风险。有时由于企业产品缺乏竞争力，存在为了增加出口量而冒险采取托收等风险较大的结算方式，为国外合作方拖欠款项留下了空间。提前转移资金，拖欠款项后申请破产以躲避债务的伎俩也常见，大多数国内厂商碰到这种情况也只能自认倒霉，很难追回货款。投资者在投资这种外部收入占营收一定比例的公司时，一定要注意关注关于信息披露中关于公司海外治理水平的关注，否则一旦出现黑天鹅事件，就会面临很大的损失。

### 5.中精国投：疑似挪用基金资金收购上市公司股权

**机构情况：**中精国投成立以来发行的 10 只产品中，有 9 只是票据类私募，收益率 6 个月高达 8.3%，12 个月 9.3%。2018 年 6 月 14 日，中精国投所有产品兑付逾期，待兑付超过 18 亿元，基金实控人失联。其中五只私募产品应该经由太平洋证券进入两家保理公司，继而购买银行承兑汇票，但资金却被两家保理公司挪用。2019 年 7 月 4 日，中精国投被上海经侦立案。

财富指北（real-wealth）

**后续进展：基金实控人外滩控股涉嫌挪用基金资金收购上市公司股权。**2019 年 6 月 27 日雷科防务公告外滩控股曾购入价值 12.06 亿的上市公司股权，被作价 5.43 亿元抵债，抵债后仅剩余约 4255 万元价值的股权。这部分收购资金有可能是外滩控股挪用的基金资金。

**实控人失联，目前仅剩余约 4255 万元股权可供追偿。后续情况仍需待经侦查明**

**6.善林系：进入法院审理阶段，已追缴现金 16 亿元**

**事件情况：**善林系爆雷详情见：财富风险指北 2019 年 7 月“爆雷”机构及产品分析 https://mp.weixin.qq.com/s/f-NSa_G9bfbjPnCEcAW2Rw

善林金融成立于 2013 年，注册资本 12 亿，由自然人周伯云 100%控股。善林系通过线上互金平台和线下门店非法吸收公众存款。善林金融是一场庞氏骗局，通过借新还旧的方式向 62 万投资人非法募集 736.87 亿元，其中 567.59 亿元用于兑付前期投资人本息，仍有 25 万受害人共计 217.79 亿元未兑付。2018 年 4 月善林系被立案，实控人周伯云自首。

**后续进展：**时隔一年多，善林系一案开庭审理，择期宣判。善林系线上有广群金融、善林宝、亿宝贷(幸福钱庄)、善林财富等网络借贷平台，虚设债权、虚构借款人信息、虚假宣传，承诺 4.5%至 18%的年化收益；线下通过全国 1000 多个门店向大爷大妈们推销收益率 5.4%至 15%不等的 “鑫月盈”、“鑫季丰”、“鑫年丰”、“政信通”等债权转让理财产品。

财富指北（real-wealth）

**目前追缴 15 亿元，仅在待兑付金额 7%左右。**募集来的资金绝大多数都用于兑付旧投资者的本息。参照钱宝网张小雷被判 15 年，周伯云预计刑期也差不多，国内目前对集资诈骗的威慑力明显不足。

8 月 8 日，上海市公安局浦东分局发布公告称，“善林金融”案已经进入到法院审理阶段，已追缴现金 16 亿余元，查封、冻结相关银行账户、房产、汽车以及股权等财产，而涉案金额高达 217 亿元，目前追回部分仅占 7%左右。

### 7.快鹿系：高管终审维持原判，最高被判无期

**事件情况：**快鹿集团最早发迹于电影，风险暴露也始于 2016 年 3 月《叶问 3》票房造假，此后旗下的东虹桥金融、金鹿财行、当天财富、金鹿等纷纷出现兑付困难，四百多亿的快鹿系崩盘，实控人施健祥仍海外在逃，其余涉案人员被捕。2019 年 1 月，法院一审判处 15 名涉案人员 9 年到无期徒刑不等。7 月 9 日终审出炉，仍然维持原判，实控人依旧在逃。

**后续进展：**虽然对快鹿系的高管做出了严厉的刑事处罚，但投资者最关心的偿付问题恐怕难以实现，大量的资金通过旗下的壳公司转移至境外及用于对付早期投资者本息，剩余资金比例不高。

快鹿集团的诈骗手段核心是以虚假的债权和担保进行非法集资，操作过程中存在很明显的自融自保。具体步骤一般是先通过多个互金平台利用电影收益权融资，再将资金投资电影或者买断发行权，然后提前买入相关上市公司股票。电影上映后，大力宣传加上票

财富指北（real-wealth）

房造假，再卖出股票获利。在 434 亿元非法集资款中，有 282 亿用于对付投资者本息，其他的用来进行经营运作甚至是个人挥霍，是很典型的借新还旧。

**8.退市海润、众和退、华泽退：三公司退市最后时刻仍有资金抄底**

**事件情况：**海润 2012 年借壳 ST 申龙上市，主营由生产和加工单晶硅片转向光伏，上市后业绩年年下滑，一直在保壳边缘苦苦挣扎，期间大股东套现、新旧股东纠纷；众和股份从事锂电业务，因 2015 年、2016 年、2017 年连续三年净利润为负，财务报告被出具了无法表示意见的审计报告，高管涉嫌利用信披误导预期，高位套现；华泽钴镍则是因为大股东及关联方非法占用超 15 亿资金，超过上市公司净资产总和被立案调查，业绩也大变脸，2015 年起连续亏损，2017 年更是巨亏 22.88 亿。这三家公司最终于 5 月 17 日被上交所决定退市

**后续分析：**7 月 8 日是这三只股票的最后交易日期，依旧有资金抄底入场，退市海润、众和退、华泽退交易量分别为 156 万、49.52 万、26.66 万；换手率 3.29%、8.53%、10.33%；最终收于 0.15 元、0.71 元、0.37 元。退市股票将转至老三板，不过流动性很差，投资者依旧难以退出，虽然去年长油 5 开启了老三板重新上市的先例，但也是仅有的一例能够符合最近 3 个会计年度扣非净利润为正且累计超过 3000 万元的标准，已经退市的公司想要恢复上市依然十分困难。

**9.獐子岛：连续两年财务造假，虚增利润 4 亿元**

财富指北（real-wealth）

**事件情况：**獐子岛2006年上市，主营海水养殖、海珍品种业等，是水产第一股，2010年股价达到高峰33.44元。2014年以来,獐子岛频频以扇贝冻死或逃跑为由解释巨额亏损，如2014年亏损11.95亿、2015年亏损2.45亿、2017年又亏损7.26亿。不过2016年扭亏为盈，避开了暂停上市的风险，净利0.76亿。2018年2月被证监会立案调查，如今股价在3元左右徘徊，不及高峰时的十分之一。7月10日，獐子岛公告称收到证监会的行政处罚，2016年虚增资产13114.77万元，虚增利润1.3亿元，调整后利润总额为-4822.23万元,净利润为-5543.31万元;2017年虚减利润2.79万元,调整后净利为-44711.65万元。

**后续进展：獐子岛财务造假。**獐子岛为逃避暂停上市的处罚，通过财务造假将2016年的亏损转移至2017年，调整后2014年至2017年连续四年亏损，披星戴帽是无疑了。

**规避农业类上市公司。**对于投资者来说，这类农产品的上市公司很难通过审计的到具体的公司存货状况，存在很大的风险，类似獐子岛扇贝的还有皇台不翼而飞的酒、雏鹰农牧饿死的猪等等，对于不熟悉的农业类上市公司，普通投资者应该尽量规避。

**后续进展：扇贝大面积死亡，涉嫌财务造假。**扇贝死亡已是第四次，往年都有死因，而今年死因不明，并且按规定4-5月、9-10月都应进行检测，但獐子岛一直到11月才进行检测。涉嫌通过扇贝死亡核销部分问题资产。

**獐子岛经营不善，后续走势堪忧。**截至9月30日，公司资产负债率为87.63%，这几年也一直处于亏损状态。农林牧渔业务在审计难度大。为了扭亏，公司此前还在夏季反季节捕捞海参，如今扇贝大面积死亡，扭亏为盈已无望，公司市值将进一步缩水。

财富指北（real-wealth）

**后续进展**：12 月 17 日，内部员工爆料，獐子岛外购扇贝充产量，加工的产品宣称生长期为 2-3 年，实际用的是一年生的肉，公司一直在亏本运转。13 日晚间，獐子岛称计划放弃海况相对复杂的海域约 150 万亩，预计每年可节约用海成本约 7000 万元，并且已经决定立即停止今年的扇贝播苗。扇贝跑路可能是不会再有了，但说不好今后会不会有其他跑路。

**10.圣莱达：虚增收入被罚，退回多缴税款 250 万反"赚"190 万**

**公司情况**：圣莱达主营电热器及高端电热水壶，2013 年以来净利年年下降，2014 年至 2017 年连续四年亏损。2015 年圣莱达通过虚构影视版权转让业务虚增收入和利润 1000 万元，虚增净利润 750 万元，通过虚构财政补助虚增收入和利润 1000 万元，虚增净利润 750 万元，2018 年因财务造假被证监会处罚 60 万元。

**后续进展**：7 月 11 日，圣莱达发公告称，由于之前虚增收入导致多缴纳了所得税税款，目前已收到退税 250 万元，也就是说除去财务造假的 60 万元罚款，还净"赚"了 190 万。

根据规定，只有追溯调整导致最近两年连续亏损的股票才存在终止上市风险，而圣莱达 2018 年实现正盈利，因此此次事件对上市公司来说并不是太大的问题。但是考虑到糟糕的经营状况和盈利水平，建议投资者规避。

**11.锦州银行：股东关联贷款和流动性风险，2018 年预亏损 40~50 亿**

**事件情况**：详情见：财富风险指北月报：2019 年 1-8 月"爆雷"机构及产品分析

财富指北（real-wealth）

https://mp.weixin.qq.com/s/MXRzenJ0bB9TdM1RtIORAQ

锦州银行 1997 年由锦州市 15 家城市信用社和锦州市城市信用合作社联社整体改制而成，2015 年底登陆港股上市。今年 4 月 1 日，锦州银行宣布推迟发布 2018 年年报，同时股票停牌至今，风险开始暴露。5 月底因部分机构贷款实际用途与合同中不一致，安永辞任核数师。锦州银行股东持股十分分散，没有持股超过 5%的股东，无控股股东和实控人，除了锦州财政厅以外大多为民营企业，其中锦州银行曾向股东关联方宝塔集团贷款 29 亿，而今年宝塔集团债券违约，29 亿贷款风险激增。7 月底，工行、中信达、长城资产宣布入股锦州银行，其中工行出资不超过 30 亿，同时锦州银行管理层大换血，来自工行和中信达的郭文峰、康军、杨卫华、余军分别担任锦州银行行长、副行长、副行长、首席财务官。

**后续进展：锦州银行停止向国际投资者支付票息，最根本的原因还是在渐进式的打破国家信用对金融机构的刚兑预期。**不同于一旦出问题就会全面减记（打折兑付）的二级资本工具，AT1 作为银行的一级资本工具，在银行一级资本充足率低于 5.125%的时候会强制转换为普通股，直到该指标恢复正常水平。

未来一般金融机构背后的国家刚兑预期被打破，对于自身资本及运营能力不足的中小型银行来说不是一个好消息，同时各个机构之间拆借融资的利率差异也会快速扩大，不过这也是是金融市场市场化非常重要的一步。

财富指北（real-wealth）

8 月 20 日，锦州银行发布业绩预告，2018 年全年预亏 40~50 亿元，2019 年上半年预亏 5~10 亿元，而 2017 年则是盈利 90.9 亿元，2018 上半年盈利 43.4 亿元。锦州银行的主要问题在于股东巨额的关联贷款和流动性风险，工行等战投入股可以改善流动性状况和规范其内部控制。

**12.星亚控股：30 分钟暴跌 90%，实为荐股骗局与股市坐庄相结合**

**公司情况：**星亚控股成立于 2015 年 11 月，主营人力资源与就业服务，2016 年在香港联交所创业板上市。刚刚上市业绩就大反转，2016 年净利同比下降 160%，亏损 600 多万，此后连年亏损。不过其股价却一路上涨，上市两年从 1.5 港元涨到 22.5 元，涨幅达 15 倍。6 月 25 日，星亚控股突然闪崩，30 分钟暴跌 90%，收盘时从 4.89 元跌至 0.17 元。

**后续分析：典型的香港老千股。**之前两年多的上涨本就是炒作，连年亏损并没有业绩支撑，且亏损逐年扩大，并没有缩小的迹象。同时其股东过于集中，截至 4 月份，大股东只有四位，累计持股 56.33%，从刚刚上市开始股东就在不断减持股票。

**根据证券时报调查，此次闪崩实则为蓄谋已久的骗局。**两个月前一名叫“皓阳”的直播老师开始给港股暴富分析洗脑，还透露将会在不久之后带领大家做一只白马壳资源股，并称某内地 500 强企业将会借壳上市，一旦成功，股价即将飞天，后边还会有 5 倍、6 倍甚至 8 倍的上涨空间，也就是星亚控股。6 月 25 日被洗脑的投资者涌入，但股价却闪崩，背后却是大股东套现离场，目前已知有 133 名投资者累计亏损超 2000 万。不过在皓阳直播结束后交易量出现井喷，有一种可能是大股东做了股票质押或抵押融资，因股票大跌被强制平仓所致，还有可能是坐庄的庄家低价重新买回筹码。

财富指北（real-wealth）

**港股没有涨跌停板限制，老千股盛行。**投资者一旦买错就会损失惨重，两年前的盛良物流几乎和此次骗局如出一辙。对于普通的港股投资者，教大家一个简单的判断标准，不在恒生指数和 H 股指数中的任何企业，都不要买。

### 13.ST 抚钢：连续八年财务造假，虚增利润 19 亿

**事件情况：**抚顺特钢是国内重要的特种钢材企业，其大股东为东北特钢。2016、2017 连续两年净利为负，同时 2017 年出现每股净资产为负，去年 3 月被证监会立案调查，6 月被实施退市风险警示，9 月复牌后连续 18 个跌停，股价从 5.5 跌到 2.08。7 月 8 日受到证监会行政处罚。在连续八年财务造假，累计虚增 19 亿利润后，对上市公司和涉事人员进行不同程度的处罚，尤其是对时任的 5 位董事长采取终身市场禁入，对财务总监采取了 10 年市场进入的措施。

**后续分析：资产重整计划进行顺利，大股东鼎力支持。**ST 抚钢去年 11 月公布了资产重整计划，试图通过延期还款、折价还款、债转股、以新贷款减少折价比例的方式偿还债务，经历这一计划后最终债务数字为 18.2 亿元，其中有 10 亿元为新增贷款。同时在重整期间，大股东东北特钢向 ST 抚钢赠与了 5.1 亿元现金，通过溢价拍卖买入 2.59 亿 ST 抚钢的股份。

**对股价影响不大，不需要过于担心。**首先造假案件已经被处罚，并未对企业的经营造成明显影响。根据 2018 年年报显示，抚顺特钢净利 26 亿，资产负债率降至 47%，尤其是今年 4 月被撤销退市风险警示。在经过资产重整后，ST 抚钢负债情况有了很大的改善。因此预计未来股价不会受此事件影响。

财富指北（real-wealth）

**上市公司违法成本低一直都是上市公司造假的重要原因。**以本案例来说，连续造假八年，影响不可谓不恶劣，但是对上市公司来说，顶格罚款才 60 万元，对于造假的收益来说，实在是太小。虽然像长生生物这样的影响非常大的案例，会直接触发退市。在这两者之间还缺乏一个中间地带，能够通过处罚、赔偿，使上市公司造假的损失远远超过其所获得的收益，这才是规范股市最好的办法。

**投资者可以提出索赔。**在上市公司收到行政处罚决定书后，在造假期间（2011 年 4 月 14 日至 2018 年 1 月 30 日）买入 ST 抚钢，并在复牌（2018 年 9 月 21 日）及之后卖出或继续持有股票的投资者，可以向上市公司及其他责任人索赔。

财富指北（real-wealth）

**14.ST 天宝：董事长及财务总监涉嫌虚开发票被拘留**

**事件情况：**2018 年 10 月，公司曾经披露公司预期贷款高达 6.17 亿元人民币及 5145 万美元。2019 年 4 月，公司“17 天宝 01”出现违约，公司总共累计债务逾期金额合计为 18.77 亿元。2019 年 5 月更是爆出实控人违规对外担保 2.68 亿元，并因此被 ST。

**后续进展：**虚开发票最高刑期为 10 年，考虑到公司资产负债情况，这只股票即使算上壳价值也没有投资的意义，更何况目前 A 股遍地都是比这情况还好的壳资源。投资者应当尽快卖出，规避风险。

**15.*ST 毅达：营业收入为 0，员工只有 2 人**

**事件情况：** 2019 年 7 月 16 日晚间，*ST 毅达披露公告表示因 2017、2018 连续两年公司被会计师出具无法表示意见的审计报告，自 2019 年 7 月 19 日公司股票暂停上市。

**后续进展：** 6 月 20 日，*ST 毅达曾由于未及时披露 2017 年及 2018 年一季度报告，被罚款 40 万元，结果由于涉及多项民事诉讼，涉及金额巨大，到现在都没有缴纳罚款。

自从 2017 年*ST 毅达资金链断裂以来，公司主营业务停滞，2018 年营业收入更是为 0。甚至公司丧失了对子公司控制权，无法得知子公司员工数量；由于董监高、工作人员失联，公司的印章和财务资料都已经下落不明了，目前公司员工人数仅 2 人。

目前*ST 毅达股东户数为 4.91 万户，其中信达证券有一只资管计划由于接受了债务方持有的股权，被动成为*ST 毅达的大股东。很多散户寄希望于信达证券重组*ST 毅达，进行投机。目前来看，重组希望落空，*ST 毅达退市之日不远，投资者应当尽量规避。

**16.*ST 雏鹰：连续 20 个交易日股价低于面值，被终止上市**

**事件情况：** 详情见财富风险周报 2019 年 7 月第 3 期：https://mp.weixin.qq.com/s/5JeoGoRiXyZZ19w8dHGZOQ

雏鹰农牧成立于 2003 年，主要从事生猪和家禽养殖生产，2010 年在中小板上市，是“养猪第一股”，2017 年业绩开始下滑，2018 年巨亏 38.6 亿，多只债券违约，甚至给出“钱债肉偿”的兑付方案，由于深陷债务危机资金紧张，甚至出现没钱买饲料猪被饿死的情况，今年 3 月被证监会立案调查。2019 年一季度同样巨亏 11 亿元，资产负债率超 92%。

财富指北（real-wealth）

2017年之后雏鹰农牧的股价就一直处于下跌趋势,今年四月更是连续11个一字板跌停,目前股价仅为0.89元，而同期猪肉板块则是大涨。

**后续进展：**8月19日，深交所发布公告称2019年7月5日~8月1日，*ST雏鹰连续20个交易日股价低于面值，决定终止上市。8月27日起*ST雏鹰进入退市整理期，30个交易日后摘牌。*ST雏鹰成为继中弘退之后第二只因面值持续20天低于面值而退市的股票，而*ST华信也满足了这一条件，目前处于停牌状态等候交易所的决定。此外，*ST大控、*ST华业、*ST印纪三只股票的面值也持续低于1元，有被终止上市的风险。

**17. *ST华信：股价持续低于1元，3只个股濒临退市**

**事件情况：**详情见财富风险周报2019年7月第3期：https://mp.weixin.qq.com/s/5JeoGoRiXyZZ19w8dHGZOQ

中国华信成立于1998年，主要从事能源贸易，2004年在深圳中小板上市。中国华信通过虚构交易、信用证上下游循环形成交易闭环等方式扩大流水，提高银行贷款额度、进行资本市场融资，不过这样就会造成大量的应收账款，2016年应收账款近70亿，营收190亿，净利只有3.68亿元。同时在应收账款的处理上也存在问题，2015年中国华信成立了保理公司，将自己的应收账款卖给自己的保理公司，这样对于母公司来说应收账款处理了，对于保理子公司来说应收账款是刚刚买的，这样合计报表中的应收账款账龄会大大缩减。

财富指北（real-wealth）

**后续进展：** 2017 年年报审计师出具了无法保证内容准确真实的意见，2018 年年报审计师出具了保留意见。2018 年营收同比下降超 94%，巨额亏损 12 亿。如今的股价已经连续 5 个交易日低于 1 元。

**18.*ST 华业：进入为期 30 个交易日的退市整理期**

事件情况：详情见财富风险周报 2019 年 7 月第 3 期：https://mp.weixin.qq.com/s/5JeoGoRiXyZZ19w8dHGZOQ

华业资本爆雷则是因为一起供应链融资，2015 年华业资本子公司购买了超百亿元的恒韵医药应收账款，不过去年 9 月爆雷，被证实债务文件上的公章系公司第二大股东也是恒韵医药的实控人伪造，公司现有应收账款存量规模高达 102 亿元，而其 2017 年的净利不足 10 亿元。2018 年年报中，巨额亏损超 64 亿元，股价连续 17 个跌停。如今*ST 华业已经连续 5 个交易日低于 1 元。

**后续进展：** 12 月 4 日，上交所作出*ST 华业退市决定，当日收盘最新市值仅为 3.95 亿。12 月 12 日，股票将进入为期 30 个交易日的退市整理期。公司总经理称未来将持续解决债务问题，力求稳定过度到三板。

**19.*ST 凯迪：净资产 19 亿，逾期债务 161 亿**

**事件情况：** *ST 凯迪成立于 1993 年，1999 年在深圳主板上市，主营生物质能发电，是行业龙头。而在 2009 年公司转型生物质能发电时，大举借钱并购生物质电厂，截至 2014 年年末，注入上市公司的 87 家生物质电厂中，只有 18 家已投产并网，还有 20 家正在

财富指北（real-wealth）

建设，49 家尚未开始建设，由此*ST 凯迪的债务负担越来越重，债券、信托、商票、产业基金、银行贷款、租赁，几乎所有的融资方式都尝试过，2018 年的利息费用就超过了 20 亿。2017 年开始，公司开始亏损，2017 年、2018 年分别亏损 23.8 亿、48 亿，均被出具无法表述意见的审计报告，2018 年债务危机爆发，一度资不抵债，5 月 13 日被暂停上市。

**后续进展：**7 月 31 日*ST 凯迪发布公告称，目前逾期债务超过 161 亿元，最近一期经审计的公司净资产只有 19 亿元，逾期债务占最近一期经审计净资产的比例为 844.54%。公司股价自去年 7 月复牌后连续 28 个跌停，就一直在 1 元左右徘徊。不过今年以来部分电厂已恢复生产，去年 9 月起公司就开始分拆出售资产瘦身，目前仍在继续，但是天量债务压顶之下，资产处置变数太多，建议投资者规避。

**后续发展：**今年 5 月 13 日，凯迪生态股票暂停上市，21 日股东大会通过了开展司法重整工作的提案，然而至今重整仍未有进展。11 月 4 日，因涉及信披违规、隐瞒关联交易、虚增利润等原因，现任董事长被处以终身禁入证券市场。

根据证监会发布的告知书，凯迪生态主要有两个问题：一是存在两笔“非经营性占用”资金，隐瞒实控人，信息披露不及时；二是虚增利润 2 亿。

**目前来看，阳光凯迪疑似掏空凯迪生态。**首先，从 2013 年开始称公司无实控人，经调查阳光凯迪的陈义龙为背后实控人，隐瞒的理由或许是与 2015 年 154 家公司股权收购的重组计划有关。其次，公司四年融资超 400 亿元，股权几乎全质押，其募集的资金远超

财富猎兆（real-wealth）

电厂项目所需，大量资金被挪作他用。其中，有两笔“非经营性占用”资金均流向了阳光凯迪及其关联方，金额 8.8 亿。

**20.*ST 升达：被判偿还华宝信托逾 10 亿金融借款，提起上诉**

**事件情况：**2016 年底，升达集团以股权质押的形式向华宝信托借款 14 亿元，当时*ST 升达的股价为 10 元左右，这笔款项用于剥离上市主体的家居森林等资产。随后由于违规担保 2.34 亿元、大股东占款 11.67 亿元、业绩爆雷等原因，公司股价持续下跌，目前仅有 2 元左右。7 月 3 日，华宝信托胜诉，法院判决升达集团归还华宝信托 12.36 亿本金、利息 0.16 亿、罚息 0.17 亿。

**后续进展：**就升达集团目前的资金状况来看，这笔资金很难还上，上市公司*ST 升达很有可能被拍卖易主。7 月 23 日，*ST 升达称不服判决，已提起上诉。

**21.ST 银亿：H6 银亿 07 遭回售，4.26 亿无法兑付**

**事件情况：**银亿股份的债务危机与其转型、扩张有关。银亿股份原本主营房地产，2010 年首次入选中国 500 强，2011 年借壳 ST 蓝光上市，随后便开始转型扩张。2014 年收购上市公司康强电子股东股权；2015 年投资物联网、供应链管理、生物科技等新兴产业。2016 年房地产低迷，银亿股份发力高端制造，国内月拿下 ST 河池化工控股权，国外斥资 120 亿元收购了美国、日本、比利时各一家汽车零部件制造商，商誉累积至近 70 亿。大肆并购堆积了大量债务，流动负债近 200 亿，流动比率只有 0.92，而且 2018 年汽车行业、房地产行业均是寒冬，业绩大幅下滑，亏损了 5.7 亿元。去年 12 月，银亿集团的债

财富指北（real-wealth）

务违约潮开始，目前银亿股份共有 4 只债券累计 18 亿元实质性违约。今年 6 月 14 日，银亿集团申请破产清算。

**后续进展：**8 月 19 日银亿股份发行的 H6 银亿 07 实质性违约。H6 银亿 07 是一般公司债，2016 年 8 月发行，期限为 3+2，票面利率 6.8%，共 4 亿元本金。之所以违约是因为大部分投资者选择回售，涉及回收本金及利息 4.26 亿元，非回售利息 7.71 万，均未按期兑付。如今银亿股份的股价从 2018 年 5 月份的高点 10.19 元跌至目前的 1.6 元左右，跌幅高达 85%，银亿集团也申请了破产清算，可能会有退市的风险。

**22.*ST 长生：重大违法强制退市首例，公司宣告正式破产**

**事件情况：**长生生物是一家以疫苗为主营业务的公司，在 2016 年通过借壳黄海机械上市。2018 年 7 月由于冻干人用狂犬病疫苗生产造假，被国家药品监督管理局没收药品 GMP 证书。在经过快 1 年的处理后，长生生物于 2019 年 10 月 8 日被终止上市。10 月 16 日将进入退市整理期。

**后续进展：长生生物破产已成定局。**长生生物目前总资产 40 亿元，净资产 34 亿元，而由于造假面临 91 亿元的罚款，而且 2019 年 6 月长生生物的破产清算申请已经被法院受理。

**投资者不要抱有侥幸，尽早卖出股票止损。**尽管参照以前的退市案例，有重新上市的（St 长油），也有在退市整理期出现涨停的（退市海润），但以长生生物目前情况来看，很难会有资金在当前情况下进入博弈，投资者应当尽快卖出。

长春市中级人民法院基于长春长生资不抵债，且无重整、和解的可能，裁定宣告公司正式破产。早在 2018 年 10 月长春长生受到高达 91 亿元的罚没款时，就已经注定了公司破产的命运。

**23.*ST 北讯：多名董事高管无法保证半年报真实性，15 个月股价跌幅超九成**

**事件情况：***ST 北讯的前身是齐星铁塔，2017 年齐星铁塔以 35.5 亿元收购北讯电信 100%股权，股票更名为北讯集团。2017 年并购大幅提升了公司业绩，营收翻倍达 20.9 亿，净利扭亏为盈达 2.17 亿。不过并购积累了 26.38 亿的商誉，2018 年北讯电信业绩不达预期计提了 12.17 亿，2018 年巨亏 11 亿，同时审计机构对年报出具了无法表述意见的报告。公司的股价从去年 5 月开始资金链出问题，大股东股权质押跌破平仓线，经历了一轮暴跌，公布 2018 年年报、被实施退市风险警示又是一轮暴跌，从去年 5 月初的 27 元一路跌至目前的 2 元多，跌幅超过九成。

**后续进展：** 8 月 26 日*ST 北讯发布半年报，营收下滑 75%，净利持续亏损 3.8 亿，而副董事长、财务负责人和两位独立董事无法保证财报内容的真实、准确、完整，深交所火速下发关注函，当日股价跌停。

*ST 北讯的爆雷主要是因为其资本运作。首先并购北讯电信时，发行 2.23 亿股募集资金 50.31 亿，其中 35.5 亿用于收购北讯电信的 100%股权，27.52 亿用于北讯电信专用无线宽带数据网扩容项目，积累的 26.38 亿商誉始终是一颗隐藏的大雷。对北讯电信的股权收购和后续的扩容项目的投资可谓是巨额，但是 2018 年巨额亏损显然没有达到当初的业绩承诺，而业绩承诺人天津信利隆账面资金只有 0.59 万元，账户资金、股权被轮候冻

财富指北（real-wealth）

结，显然无法补偿业绩损失。其次在并购完成后，继续加大杠杆扩张，资产负债率从 50%左右上升至 71.08%，2018 年投资活动现金净流出超过 42.1 亿，在建工程高达 61.91 亿。随后融资环境收紧，资金链断裂，质押跌破平仓线、银行账户被冻结，背后还没有业绩支撑，恐怕是回天乏力了。

**24.ST 椰岛：半年报再次亏损，剥离不良资产自救**

**事件情况：**ST 椰岛成立于 1992 年，主营保健酒椰岛鹿龟酒，海口市国有资产经营有限公司持股 17.57%为公司的第二大股东。2000 年在上交所主板上市，开始逐步发展椰岛海王酒、椰汁、房地产、贸易等业务，不过没有增加盈利反而对主业造成拖累。刚上市的几年业绩保持着高速增长,但随后开始止步不前、快速下滑,2015 年的营收只有 4.38 亿，相当于 2001 年的水平。2016 年、2017 年更是连续两年亏损，被实施退市风险警示，2017 年、2018 年两年跌幅高达 75%。2018 年开始进入“保壳攻坚战”，变更了董事长、财务总监、总经理、副总经理等高管；先后转让了全资子公司海南椰岛阳光置业有限公司 60%股权及椰岛综合楼；以公司位于药谷的土地及厂房为抵押向银行申请授信。资产腾挪之下，2018 年净利 4050 万，撤销了退市风险警示。

**后续进展：**ST 椰岛刚刚公布的半年报显示，上半年营收增长了 30%至 3.79 亿，而净利却再次亏损 7303 万。2018 年主要是通过变卖资产取得正的利润，然而公司的经营状况并未发生根本改变，其主营产品椰岛鹿龟酒的品牌效应几乎消失殆尽，即使去年底召开了盛大的经销商大会、斥巨资在央视投放广告，但其仍然采用传统的经销代理模式，难以将渠道下沉，同时也无法吸引新兴消费群体，且保健酒市场本来就小，龙头劲酒占了一半，ST 椰岛未来的经营状况依旧不容乐观。不过 ST 椰岛正在转型赛马、体彩等文旅

财富指北（real-wealth）

产业，但是文旅产业投入高、回收期长，对今年的业绩提振有限，同时剥离不良资产仍在继续，8 月份 ST 椰岛拟以 4098 万元的价格出让旗下子公司中山市椰岛饮料有限公司的资产相关清算权益。

**25.东方金钰：逾期债务超过 40 亿，被债权人申请破产重整**

**事件情况：**东方金钰被誉为“翡翠第一股”，主要是翡翠原石的买进卖出赚差价，1997 年在上交所上市。从 2010 年起，东方金钰开始疯狂囤积原石，2017 年存货高达 96.5 亿元，占流动资产的 88.7%，2013 年起经营活动产生的现金流一直为负，资产负债率高达 86.82%。2016 年东方金钰深陷徐翔案，董事长换帅，原董事长赵兴龙之子赵宁接任。2018 年，东方金钰深陷债务危机，截至今年 4 月 18 日，东方金钰逾期债务已经高达 40.6 亿。同时 2018 年开始业绩爆雷，年报显示营收下降七成，亏损 17 亿。2018 年以来，东方金钰的股价从 11.6 一路跌至最低点 2.74 元，后因传出蓝田拟入主东方金钰暴涨至 7.1 元，不过随着收购终止股价也回落至 3.5 元左右。

**后续进展：**7 月 30 日。东方金钰发布公告称，因未能偿还 4326 万债务，东方金钰及全资子公司金钰珠宝被债权人首誉光控资产管理有限公司申请破产重整。东方金钰爆雷影响了多家金融机构，包括联储证券（聚诚 15 号踩雷，详情见财富风险指北：2019 年 1-3 月“爆雷”机构及产品分析 https://mp.weixin.qq.com/s/dOonaf0dxfnpc3GdxxqJcg）、百瑞信托、中海信托、昆仑信托等等。

目前这只股票基本已经连壳价值都没有了，投资者应当谨慎对待。

财富指北（real-wealth）

**26.欢瑞世纪：连续四年财务造假，处罚之后反而涨停**

**事件情况：**欢瑞世纪成立于 1997 年，主营电影电视剧的投资、制作、发行，2016 年花 30 亿借壳星美联合上市，曾经旗下拥有杨幂、唐嫣、杜淳、何晟铭、杨洋、杨紫、李易峰等众多大牌明星，还有南派三叔的《盗墓笔记》1~9 部的版权，既有当红明星又有大 IP 加持。不过 2016 年年报一出就因收入净利率变化过大、李易峰借款等问题收到了深交所的问询函，2017 年 7 月被证监会立案调查。公司的股价也是一路下跌，从 2015 年底的 23 元跌至现在的不足 4 元。2018 年公司业绩再次变脸，营收下滑 15%，净利下滑 23%，应收账款却达到了 23.22 亿元，资产总额的 47.27%，再次收到问询函。

**后续进展：**7 月 26 日，欢瑞世纪收到证监会行政处罚事先告知书，历时两年的立案调查有了结果。欢瑞世纪为完成上市，2013 年至 2016 年连续四年财务造假，提前确认收入虚增营业收入近 1 亿元，虚构收回应收款项少计提坏账准备近 900 万，未披露关联方占用资金 7400 万，对欢瑞世纪处以顶格 60 万罚款。不过公告发出后，29 日欢瑞世纪涨停，主要是因为《哪吒之魔童转世》屡创票房纪录带火一众影视股。

影视类公司由于产业特殊，由于电影、电视剧的特殊性，财务报表非常容易造假，因此存货（以不同价格计算存货就会导致不同的资产负债表情况）以及应收账款（应收账款高企是行业通病）等是造假的重灾区，投资者应当注意考察这方面的问题。

**27.付融宝：涉嫌非吸被立案侦查**

财富指北（real-wealth）

**事件情况：**付融宝于 2013 年成立，实缴注册资本 1.1 亿元。付融宝一开始的主要产品为中小微企业贷款，后来上架了大量个人信贷。宣称有上市公司中技控股（*ST 富控）和软银中国资本投资，然而其股东中大多是名字中带有“软银”两个字的投资机构，软银中国旗下的南京软银实际持股不到 0.5%。

截至 2018 年 6 月底，付融宝累计成交量 161 亿，借贷余额 33 亿，累计用户逾 247 万人。2018 年 7 月开始提现困难，7 月 16 日付融宝发公告称平台企业贷项目逾期，还拿出了兑付方案：即日起至 10 月 31 日，核心企业担保方将对债权人支付 5000 万至 1 亿元的还款，同时增加征信，并于 2021 年 4 月完成全额兑付方案。2018 年 12 月又发公告称 2019 年 1 月 31 日前落实还款 1500 万以上，个人贷利息暂按照 4.35%结算。

**后续进展：**7 月 16 日警方发布通告称付融宝自 2015 年 9 月以来，企业贷项目虚构企业虚构标的、设立资金池、借新还旧，已于 4 月 17 日因涉嫌非法集资犯罪被立案侦查，同时将实控人和高管逮捕。

财富指北（real-wealth）

**28.祥源文化（原万家文化）：涉嫌虚假陈述，投资者胜诉**

**事件情况：**2016 年，赵薇的龙薇传媒拟收购万家文化 29.14%股权，然而 30.6 亿元的对价中，龙薇传媒的自有资金仅有 6000 万，其余均为借款。

2017 年 2 月 27 日，因此次收购涉嫌违反证券法律法规，万家文化被证监会立案调查，同年 4 月，万家文化发布公告称收购终止。2018 年 4 月证监会作出行政处罚，对龙薇传媒和祥源文化各处罚款 60 万，对涉及此次收购的当事人孔德永、黄有龙、赵薇、赵政给

予警告并处 30 万元罚款，对孔德永、黄有龙、赵薇分别采取 5 年证券市场禁入措施。2019 年 1 月 17 日，21 位投资者索赔胜诉，法院判决祥源文化支付投资者赔偿款、利息合计 5.45 万元，赵薇承担连带赔偿责任。赵薇和祥源文化随后提起上诉。

**后续进展：**7 月 16 日，法院二审维持原判。不过这只是众多诉讼中的一个小缩影，截至 2019 年 5 月 18 日，祥源文化共计收到 544 起证券虚假陈述责任纠纷案件，诉讼金额共计 5700 多万元。

对于因为上市公司违规而造成损失的投资者而言，只要上市公司受到行政处罚，就可以提起诉讼要求赔偿损失。

**29.王朝酒业：停牌 6 年后复牌，大跌 52%成仙股**

**事件情况：**王朝酒业成立于 1980 年，与张裕、长城并称为国产葡萄酒的三驾马车，销量一直遥遥领先，2005 年在香港主板上市。2011 年起，业绩开始下滑，营收净利双双负增长，至今 8 年间营收一直处于下滑阶段。2012 年末，5 封匿名举报信举报王朝酒业财务造假，包括虚增 4.3 亿元销售额、5 亿元的库存出现质量问题，随后王朝酒业开始自查，2013 年 3 月开始停牌至今。

**后续进展：**2018 年 8 月 1 日，港交所修订了除牌框架，在主板发行人持续停牌 18 个月将被除牌，创业板为 12 个月受新规影响，王朝酒业于 2019 年 7 月 29 日复牌，股价暴跌 52%，30 日跌幅超过 15%，股价不足 0.6 元。

财富指北（real-wealth）

**王朝酒业的暴跌，不仅仅因为财务造假，更多是因为这几年来断崖式下滑的业绩。**8 年来，营收从 2010 年的 13.7 亿港元降至 2018 年的 3 亿港元，净利从 1.35 亿降至如今亏损 7 千万。停牌期间还出现产品质量不合格、变卖资产等事件。2018 年 11 月王朝解百纳干红葡萄酒被检测出禁止添加的甜蜜素，2018 年 7 月转让了天津北辰区大酒堡等 4 亿元资产。

如今王朝酒业已经位列仙股，业绩短期内也无法回到昔日的巅峰，不过在新规之下，这种停牌六年的状况不会再发生了。

**30.海航系：合计占用 87 亿资金，3 家上市公司被罚，多只产品违约**

**事件情况：事件情况：详情见：财富风险指北周报 2019 年 8 月第 1 期**

https://mp.weixin.qq.com/s/n3joEZWx28zcjV2cbGQrCw

与大多数深陷债务危机的企业类似，海航系的危机源于疯狂扩张，涉足航空运输、机场、旅游、酒店、房地产、基建、商业零售、物流运输、金融等多个领域。短短三年间，海航总资产就由 2014 的 3226 亿元增长至 2017 年的 1.232 万亿元，几乎翻了四倍，资产负债率超过 70%。同时 2018 年海航集团巨亏 49 亿元，偿债能力进一步下滑，而董事长王健的突然去世更是雪上加霜。

危机爆发以来，海航一直在加速处置资产，将与航空主业不相关的产业进行剥离，仅 2018 年就出售了 3000 亿资产，包括地产、物业、公司股权等等，海航集团董事长陈峰表示后续还有千亿资产在出售的路上。7 月 19 日，香港快运航空易主国泰航空，成为海航旗下

财富指北（real-wealth）

首个正式易主的航空公司。16 海航 02 是 2016 年 8 月发行的私募债，规模 15 亿元，票面利率 6.2%，评级为 AAA，2019 年 7 月 29 日到期。

**后续进展：** 7 月 29 日，16 海航 02 到期未完成兑付构成违约，不少投资者类比 17 美兰机场 SCP002，认为此次是技术性违约，过两天应该会兑付。海航旗下的资产还是比较优质的，例如澳洲维珍航空、德意志银行、希尔顿等公司的股权，还有香港等地的地产等，资产处置相对容易。同时海航还有 4100 亿的银行授信没有使用，2019 年新发行了近 100 亿的债券。

**海航的 AAA 评级只能作为参考。**中国评级的虚高，基本优质点的公司都可以拿到 AAA 评级。最近上市公司爆雷很多，会计师事务所的财务造假，评级机构的虚高评级和投资者的刚兑思维，都是过去经济高速增长环境下培养出来的。现在环境变了，如果不做出改变，只能被市场和监管淘汰。

7 月 24 日，海南证监局对海航基础、海航创新、海航控股三家海航系上市公司作出行政处罚，累计占用资金高达 87 亿。其中海航基础关联方占款 21.75 亿，4 月已归还，采取出具警示函的监管措施；海航创新因未及时支取在海航集团财务有限公司的存款，也未及时信批，被责令改正；海航控股关联方占用 65.7 亿资金，4 月前已清偿，被出具警示函。

**11 月 25 日，旗下大新华航空 10 亿私募债违约**，涉事“16 新华航空 PPN002”当日到期，但没有收到本息。海航集团是大新华航空第二大股东，占股 23.11%，同时直接持有海航

财富指北（real-wealth）

控股 3.53%股权；而大新华航空是海航控股的最大股东，合计持股 25.57%。

**11 月 26 日，海航控股“海南航空 3 期 BSP 票款债权资产支持专项计划”未兑付 BS 回售本金**。发行总额 20.5 亿，同批有 4 只产品，预期收益率 4.3%-5.8%。同日， 海航控股在上清所披露了 2019 年度第三期超短期融资券发行方案，募资的资金将全部用于偿还存量债务。不过截至 9 月 30 日，海航控股负债近千亿，此次所能募集到的资金杯水车薪，即使投资者行使回售权，本金兑付时间估计较长。

**31.宏图高科：资金链紧张，累计四只债券违约**

**事件情况：**宏图高科原本是国资背景。 2005 年其国有控股股东宏图电子将股权转移给民营企业三胞集团，三胞集团成为宏图高科第一大股东，目前持股 21.45%。宏图高科的主营业务也转向了 3C 零售连锁、金融服务、艺术品拍卖、工业制造及房地产开发。被收购以来，宏图高科的业绩还不错，除 2011 年外净利几乎都保持着两位数的正增长，不过 2018 年业绩突然爆雷，营收同比下降 26%，由于计提大额商誉亏损超过 20 亿元，一下子亏掉了过去 5 年的盈利。2018 年 11 月、12 月，宏图高科两只合计 13 亿元的债券实质性违约，分别是 15 宏图 MTN001 和 18 宏图高科 SCP002。

**后续进展：**7 月 22 日，7 亿元的 16 宏图高科 MTN001 因不能按期兑付本息构成实质性违约，24 日，6 亿元的 17 宏图高科 MTN001 也因不能按期兑付本息构成实质性违约。

**主要原因是“三胞系”深陷债务危机。**三胞集团拥有两家 A 股上市公司：南京新百和宏图高科，三胞集团擅长高杠杆的资本运作，以这两家上市公司为起点开始大肆收购，而

财富指北（real-wealth）

这两家上市公司的股权均是100%质押。宏图高科14年以来，依次收购Brookstone、万威国际和匡时国际，17年末时商誉累积到17.88亿，2018年一次性计提使得净利大幅下降。

和众多爆雷公司类似，存在大存大贷。宏图高科账上有超过15亿的货币资金，而在2018年11月、12月两只合计13亿元的债券却相继违约，2018年的利息收入不足3000万，而利息支出超过3.8亿元，令人怀疑其货币资金的真实性，类比康得新，可能存在大股东占用资金的情况。

**32.海伟交通：16海伟01逾期，疑似由于银行抽贷导致**

**事件情况：**海伟交通成立于1999年，是华北最大的改性沥青生产和施工厂家，自然人宋俊青、宋文兰分别持股60%、40%。2018年因销量下滑，海伟交通业绩爆雷，经营活动此案金流下降九成，截至2019年3月末，短期有息负债56.35亿，偿债压力极大。同时海伟交通因借贷纠纷等设计数十起法律纠纷，多次被强制执行、多次被列为失信公司。16海伟01是2016年8月发行的公司债，今年8月1日到期，规模10亿元，票面利率5.89%。7月24日海伟交通没有在约定日期将应付利息和本金的20%存入偿债专户，29日因未提前三天打入本息，16海伟01停牌，债券收于88.5元。

**后续进展：**8月1日16海伟01被爆展期，今年9月30日兑付本金50%，12月31日兑付剩余本金，展期利率5.89%。总体来看海伟交通的经营状况还比较乐观，2018年实现营收101.8亿，净利12.77亿，债券背后还有32亿的丙烷脱氢设备作为抵押。在债券到期前，海伟交通先偿还了7.8亿元的银行贷款但是并没有获得续贷，可能是导致展期的

财富猎光（real-wealth）

直接原因，目前海伟交通还有 15 海伟 01、15 海伟 02、18 海伟 01 三只累计 10 亿元的债券在存续期。至于能否度过此次债务危机，还得看海伟交通后续的资产处理情况。

**33.永清环保：实控人获刑 15 个月，公告并未提及，涉嫌信披违规**

**事件情况：**永清环保成立于 2004 年，主营是为高污染、高耗能工业企业提供烟气排放综合解决方案，主要业务涵盖减排和节能两大领域，2011 年 3 月在深圳创业板上市。永清环保的业绩自 2017 年开始下滑，特别是 2018 年营收下滑 22.6%，净利亏损 1.67 亿元。去年 4 月公司发公告称实控人刘正军因个人原因被有关机关要求协助调查，暂时无法完全履行相关职责，由副总经理代行职责，而此时正处于重大资产重组停牌时期。10 月份终止重大资产重组复牌后连吃 6 个跌停，刘正军也辞去董事长职务。

**后续进展：**8 月 5 日，创业板下发关注函，要求说明公司实控人涉嫌行贿被判刑的有关媒体报道是否属实，公司对刘正军涉嫌违法违规被立案调查的进展披露是否及时、完整。据悉，去年 9 月刘正军就因向官员行贿拿项目，构成单位行贿 155 万元人民币、20 万港元、1 万美元被刑事立案侦查并被逮捕，今年 7 月 2 日被判处有期徒刑 15 个月并处罚金 20 万。而永清环保从未披露刘正军被逮捕、被判刑的相关情况，涉嫌信披违规。同时永清集团持有的永清环保股权几乎 100%质押，5 月还发布公告称预计减持总股本 6%的股份。以目前情况来看，投资者应当尽量规避。

**34.南宁金交所：融资款转至空壳公司指定的个人账户**

**事件情况：**南宁金融资产交易中心成立于 2014 年，是经广西壮族自治区人民政府批准设立的专业从事各类金融资产交易服务的国有独资平台，南宁金融投资集团 100%持股，

财富指北（real-wealth）

主要有债权资产转让、权益资产交易、融资类等等业务，不过目前官网上只有定向债务融资产品。

去年5月，南宁金交所就被曝出产品乱象，产品向互金产品靠拢、与多家互金平台有往来、大标拆小标变相突破200人限制、1000元起购向不合格投资者出售产品、资产出售前已找到受让方，甚至2017年南宁金交所还设立了自己的互金平台投融通。

**后续进展：**近日南宁金交所又被爆出逾期，根据中国裁判文书网公布的15份判决书显示，南宁金交所有4750万融资产品逾期，且资金直接被打入空壳公司的个人账户。金交所的设立初衷是方便存量业务（主要是非标）流转，做一国有金融资产的处置和挂牌交易的，然而由于并没有明确规定金交所的业务范围，不少信托、P2P等理财产品都加入了进来，产品质量堪忧。

此次南宁金交所违约的15家融资方，均为空壳公司无实缴资本，5位股东的名字也反复出现，且资金直接打入实控人的个人账户，显然是不合规的。由于金交所定位是一个撮合平台，因此诉讼中作为第三人出现，投资者追偿希望渺茫。目前南宁金交所仍然在发产品，收益率7.5%~8%，融资额100万~1000万，5万元起投。金交所实际上由地方金融办监管，不同地方的监管力度相差很大，总体来看风险比较高，投资者应当将谨慎选择。

**35.广发证券：海外子公司基金巨亏，被限制新增业务6个月**

财富指北（real-wealth）

**事件情况：**过去一年多的时间里，广发证券香港子公司基金巨亏合规存疑、因价格战被下发监管函、踩雷康美药业、业绩大幅下滑。今年 3 月，广发证券香港子公司旗下的一只设立于2016年的衍生品对冲基金Pandion净值为负，而这只基金99.9%是其自有资金，2018 年度亏损 1.39 亿美元，还收到主经纪商追加保证金 1.29 亿美元的通知；4 月份因以低于成本价格参与公司债券项目投标被广东证监局下发监管函；康美药业爆雷后广发证券因曾通过首发、增发、优先股、可转债、公司债等方式为康美药业提供过 11 次合计256.48 亿元的融资而深陷其中；6 月份因公开定增批复到期，150 亿元的融资计划不得不搁浅。今年 7 月，广发证券的评级从 AA 直降到 BBB，连降两级，2018 年营收下滑 30%，净利腰斩。

**后续进展：**8 月 6 日，因香港子公司存风险合规等问题，广发证券被采取限制增加场外衍生品业务规模 6 个月、限制增加新业务种类 6 个月的行政监管措施，就目前来看，投资者应当尽量规避。

财富指北（real-wealth）

### 36.科迪乳业：拖欠奶农 1.4 亿元证监会立案调查

**事件情况：**科迪乳业的主营是乳制品加工，2015 年在深圳中小板上市，2018 年业绩增长乏力，净利几乎没怎么增长，同时 2018 年其股价也一直处于下跌状态，从 6 元左右跌至目前的 2.74 元。本月初被曝出拖欠奶农奶款近 1.4 亿元遭上门讨债，然而账上还有 17.7 亿元货币资金，7 月刚刚派发现金红利 2080 万元。而且大股东科迪集团、王宇骅和实控人张清海所持股权 100%质押存在强制平仓风险，深交所 3 日、5 日连续下发两份关注函，其股价 8 月 5 日跌停。

**后续进展：**8 月 16 日科迪乳业被证监会立案调查，同时科迪乳业回复关注函称目前有4100 万奶款为到期未兑付，原因是部分奶农未按约定计划送奶才推迟，目前公司已与奶农达成协议，本月付 25%，9 月份付 25%，其余 3 个月内付清。同时账上 17.5 亿货币资金不存在受限情况。再加上有员工爆料工资有时拖欠，与奶农谈判中也有说公司资金紧张，有可能会成为下一个辅仁药业、康得新。

### 37.康美药业：财务造假被罚

**事件情况：**康美药业原本也是医药白马股，主营中成药，由于存贷双高等问题被质疑财务造假，去年 12 月底被证监会立案调查。今年 4 月份，康美药业一纸公告修正前期财报中的会计错误，高达 14 项，超过 300 亿货币资金消失。5 月份，其审计机构正中珠江被立案调查。

**后续进展：**8 月 6 日，证监会发布公告，三年来康美药业虚增货币资金 887 亿元，虚增营收 275 亿元，还存在虚增利润、固定资产、在建工程，关联方违规占用资金等问题，对康美药业股份有限公司责令改正，给予警告，并处以 60 万元的罚款，对 22 人处以行政处罚，3 人 10 年市场禁入，实控人马兴田夫妇和董秘邱锡伟采取终身市场禁入。如今其财务造假坐实，被 ST、股价跌去 85%，投资者可以提起赔偿诉讼。

### 38.天神娱乐：中小股东欲罢免董事会

**事件情况：**天神娱乐由朱晔创立于 2010 年 3 月，以网页游戏起家，2014 年借壳科冕木业在深圳中小板上市。2015 年朱晔拍下巴菲特的天价午餐令其名声大噪。上市以来，天神娱乐营收保持着 80%、90%的快速增长，归母公司净利也以惊人的速度增长着。2018

财富有兆（real-wealth）

年 5 月朱晔因涉嫌违反证券法律法规，被证监会立案调查。2018 年业绩也断崖式下滑，营收下滑 16%，归母公司净利巨额亏损 71.5 亿元，深交所随机发来问询函。此次巨亏主要是受游戏寒冬和大额计提商誉所致，上市以来天神娱乐的收购步伐从未停下，2017 年商誉积累到 65.4 亿元，占总资产的 44.78%。8 月 1 日天神娱乐发布公告称，收到大连证监局出具的警示函同时因内幕交易、信披违规、占用资金等被证监会立案调查。天神娱乐的股价自借壳上市后就一路下跌，2018 年 3 月起至今跌幅已超过了 80%。

**后续进展：**8 月 15 日天神娱乐公告称，三名股东 NEWEST WISE LIMITED、颐和银丰（天津）投资管理有限公司和上海诚自投资中心（有限合伙）要求召开年内第四次临时股东大会，直指罢免重选非独立董事、独立董事、监事，仅有仅职工代表监事徐岚未被提及。这三名股东连续 90 日以上合计持有天神娱乐 1.05 亿股，占公司总股本的 11.22%。仅仅一天之后，天神娱乐董事长、总经理杨锴书面请辞。除了业绩亏损，天神娱乐的债务危机也不可忽视，流动负债高达 43.7 亿，资产负债率高达 72%，预计通过债转股来化解。而且总股本共有 52.43%处于质押状态，质押比超过 135%，平仓风险极大。

### 39.建行北京恩济支行：代销基金亏损，被判赔偿客户全部损失

**事件情况：**一客户 2015 年 6 月在建行北京恩济支行花 96.6 万元购买了股票型基金中证军工指数型证券投资基金，结果正好遇上股灾，巨亏 60%，金额超过 57 万，随后该客户将建行恩济支行告上法庭要求赔偿全部损失。该客户的风险等级为稳健型，该基金虽然被定为中等风险但与实际情况不符，建行主动推介该高风险产品且未尽到充分告知义务，法院一审、二审均判该客户胜诉。

财富指北（real-wealth）

**后续进展：**今年 8 月，北京高院依旧维持原判，同时驳回再审申请，建行恩济支行要赔偿该客户的全部损失以及所投本金自购买涉案理财产品之日起至给付之日止的同期银行存款利率。这是代销机构承担赔偿责任的首例，而刚公布的最严金融销售规定也强调了销售方的先合同义务以及连带担保责任，对投资者来说无疑又多了一层保障。

### 40.德成财富：实控人等 11 人被移送审查起诉

**事件情况：**德成财富旗下设有 P2P 平台德成贷，于 2014 年 12 月 8 日正式上线，2018 年 12 月 30 日停止运营，彼时的借款余额为 1.51 亿元。德成财富的控股股东为徽熳控股集团有限公司，实控人为李善友。早在 2016 年其经营模式就遭到质疑，普通 P2P 平台是一个撮合平台，而德成财富则是先通过关联公司德天资产通过富友平台将钱贷出，自称主要是房产抵押贷款，然后再通过德成财富将债权转让给投资者，年化收益率高达 14%，涉嫌吸储放贷，同时在德天资产设立还款风险金专用账户则属于自担保。今年 5 月 15 日，德成财富实控人李善友投案自首，同时因涉嫌非吸，警方逮捕了 12 名犯罪嫌疑人。同时徽熳控股旗下的房地产公司中徽房地产开发的豪庭公馆、彩虹时代广场项目因预售资金未缴存至监管账户，涉嫌抽逃资金被禁止销售，众多已经买房的投资者还在维权。

**后续进展：**8 月 22 日，警方通报称，已经将实控人李善友在内的 11 人移送审查起诉，同时新增 7 人采取了刑拘等强制措施。这种债权转让的底层资产极不透明，出借资金和贷款居然还是在两个平台上完成，很容易设立资金池，而债权转让过程中，德成财富只是一个见证人的身份，投资人甚至不用在《债权转让及受让协议》上签字，仅作为文件保存，留作债权凭证。目前实控人已经被移送审查起诉。

财富指北（real-wealth）

### 41.聚潮资产 · 中科招商新三板一期资管计划：华泰证券违规代销

**事件情况：**聚潮资产 · 中科招商新三板一期资产管理计划分 A、B 两期募集，合计募集规模 1.78 亿，2016 年初成立，期限两年。该资管计划为 LP，中科招商为 GP 成立合伙企业，进行股权投资，华泰证券为托管人和代销方。去年一月到期后，投资者无法赎回，随后的清算报告显示资产净值仅有 1.45 亿，略有亏损，不过至今投资者都没能赎回，而华泰证券则表示不清楚所投股权公司经营现况，财务状况；不清楚理财资金去向；和执行人中科招商谈无结果。

**后续进展：**8 月 26 日江苏证监局发布公告称，华泰证券在代销“聚潮资产-中科招商新三板 I 期 A、B 专项资管计划”过程中，存在使用未经报备的宣传推介材料的情形，反映出公司内部控制不完善，决定对华泰证券采取责令改正的监督管理措施。华泰证券在销售过程中存在多种违规，产品介绍里明确表明了预期收益率年化 50%，宣称为“闭环操作模式”，退出路径已经锁定，甚至还存在多个投资者“拼单”的情况。而产品本身也存在众多缺陷。宣传时的储备项目有蓝宝石、车联网、高性能聚合物等项目，然而一个都没有实际投资。

该基金实际投资的几个项目也十分存疑，润泽东方目前只有一个“中国出了个毛泽东”演出的门票收入，且连续几年亏损，其法人单祥双为中科招商的大老板；威盛工业和东明化工的实控人况金友、况金权疑似是兄弟，是否存在利益输送不得而知；中长健康科技股份有限公司在投资后则转型做了跨境电商，不过并没有实质性业务很可能是个壳公司。募集资金中有 6030 万元被中科招商投资于一个名为“恒宇 55 号资产管理计划”，

财富指北（real-wealth）

属于超范围投资，而管理人聚潮资产无法获知这 6000 多万元的具体投向，被逼无奈之下只能通过仲裁的形式向中科招商索要“知情权”，最终被中科招商拒绝，目前聚潮资产已申请了中科招商财产保全。

### 42.嘉实元和：清算报告公布，净值较停牌前少了 13%

**事件情况：**嘉实元和直投封闭混合型发起式证券投资基金成立于 2014 年，封闭期 5 年，共募集资金一百亿，其中 50%投资与中石化销售公司股权，另一半投资债券，是首只投资于非上市公司股权的公募基金，深受投资者追捧，首日便售罄，2015 年登陆上交所。不过其持有的中石化销售公司股权一直未能上市，无奈之下通过股权转让退出，8 月 13 日发布公告称基金清盘。

**后续进展：**8 月 27 日发布了清算报告和清算资金发放公告，单位净值 1.00552，总资产 104.97 亿，虽然谈不上亏损，但是其净值和资产较停牌前缩水令投资者不满，其中单位净值比停牌前的 1.1546 少了 13%，清算资产比二季度少了 12.64 亿，有可能是转让中石化销售公司时折价处理导致的。嘉实元和自成立以来共现金分红 8 次，累计 16.51 亿元，平均年化收益率为 3.6%，相当于五年期存款收益率。

### 43.风华高科：虚增利润六千万，被处以 40 万罚款

https://mp.weixin.qq.com/s/xJKqW4_YACRN6_8CPd2c8Q

**事件情况：**风华高科成立与 1994 年，1996 年在深交所主板上市，主营高端新型元器件、电子材料、电子专用设备等电子信息基础产品。2016 年~2018 年是风华高科的高速发展

财富指北（real-wealth）

期，营收从 19.3 亿增长到 45.8 亿，年化增长 33%；净利更是从 6 千万增长到 10 亿，平均每年增长 150%，股价也从 10 元左右涨至 2018 年高点 24.23 元，一度被人们当做是业绩白马。不过去年 3 月，审计机构对风华高科 2017 年财务报告内部控制出具了否定意见，7 月份因重大会计差错及信息披露问题被广东监管局责令整改，并在 2018 年 8 月份被证监会正式立案调查。

**后续进展：** 8 月 28 日，风华高科收到了中国证监会广东证监局下发的《行政处罚事先告知书》，2015 年、2016 年连续两年财务造假，利用虚假债权处置应收账款，未及时披露董事会及监事会决议，被责令改正，给予警告，并处以 40 万元罚款，同时对相关高管也进行了警告、罚款等处罚。

具体来看，风华高科处置应收账款主要通过两种方式，第一种是通过粤盛资产和宁夏顺亿两家资产管理公司，风华高科先把应收账款卖出去，再自掏腰包通过理财产品买回来，应收账款摇身一变成了理财投资；第二种方式为风华高科将应收账款打折受让给深圳全聚能，不过此次依旧是自掏腰包，受让款来自风华高科支付给深圳全聚能的预付款和应收账款。通过这两种方式，风华高科在 2016 年处置了 6319 万无法收回的应收账款，但债权并未发生实质性转让，导致 2016 年虚增利润总额 6192 万。虽然 40 万的处罚并不重，不过其财务造假已经坐实，投资者可以起诉求偿。而且涉及到的相关高管几乎全部离任，未来风华高科的内控有望改善，对公司的盈利能力也有正向影响。

财富指北（real-wealth）

### 44.夸客金融：经侦冻结近 40 万逾期借款人银行账户

**事件情况：** 夸客金融成立于 2014 年，创始人郭震洲曾在多家知名机构任职风控高管，经验丰富，曾获得戈壁投资的数百万美元 A 轮融资和环球信贷 2 亿元的 B 轮融资。资产端包括信贷工厂的线下信用贷款和抵押贷款、线上小额贷款暖薪贷、车易贷、商易贷、

薪易贷、夸时贷等，资产端则主要是才米公社（P2P）和夸客优富（财富管理），还有一些外部资金如第三方互联网金融服务商、中航信托、外贸信托、东方证券等机构资金。夸客金融的债权信息极不透明，设立资金池，资金端与资产端并非一一对应，投资者并不知道自己所投资的是哪个债权。去年 8 月爆雷，旗下的才米金社的借贷余额就高达 38 亿，不过机构资金似乎已经偿付，之后实控人投案自首，因涉嫌非吸被立案侦查。

**后续进展：**立案以来，警方对个别恶意夸大借款资质从平台借贷并逾期的借款人，以“非法占有公司钱款，涉嫌诈骗犯罪”进行了刑拘，同时冻结了近 40 万逾期借款人的银行账户，包括信用卡、储蓄卡。P2P 爆雷后，催收往往成为主要的回款来源，冻结银行账户无疑是高效的催收手段，不少借款人已经还款被解冻。

**45.新新贷：9 月 24 日开始本月兑付，截至目前已兑付 1860 万元**

**事件情况：**新新贷是一家 P2P 平台，成立于 2012 年 2 月，实控人为上海中新控股集团有限公司，最终实控人为自然人张扬，主营业务为助贷、餐饮、电子商务等。新新贷在 8 月 16 日同样将不能兑付的原因甩锅给合作银行终止了资金存款账户合作。截至事发时，新新贷待收总额为 42 亿元，待偿总额达 32.9 亿元。

**后续进展：新新贷将于 9 月 24 日开启本月兑付。目前已完成 1860 万兑付。**据相关报道，截止 9 月，目前新新贷已经完成 1860 万元兑付。**请投资者尽快确权，目前确权人数近 93.75%。**确权窗口将于 2019 年 9 月 20 日截止，否则将错过月底的回款兑付。

**46.唐小僧：案件进入审理程序，投资者待偿高达 50 亿元**

财富指北（real-wealth）

**事件情况：**唐小僧作为业内著名的四大高返平台，主要通过虚设债权、虚构借款人信息、虚假宣传的手段，以 5%-24%的年化收益，向高达 277 万名投资人募集资金，入金总额 160.45 亿元，其中 116.04 亿元用于兑付早期投资者本息，造成最后 11 万名投资者高达 50.4 亿元损失。

**后续进展：**2019 年 9 月 16 日上海市第一中级人民法院对唐小僧案进行了审理。唐小僧就是典型的庞氏骗局。这 50.4 亿元的损失估计大部分追不回来了。

**47.华安理财安兴 23 号定向资产管理计划：8.3 亿产品规模目前可能追回部分仅 1.8 亿元**

**事件情况：**2016 年 8 月，顺威股份实控人蒋九明将 1.53 亿股顺威股份向华安证券质押，融资 8.35 亿元，一年后回购，回购利率为 5.87%。但直到产品到期，华安证券共收取利息 4343.23 万元，后续本息蒋九明并未按时支付，构成违约。2019 年 9 月 22 日，经法院裁定，将拍卖蒋九明持有的 3000 万股顺威股份股权，占比 4.17%。蒋九明失去这部分股权后，实控人地位可能不保。

**后续进展：可能追回金额仅 1.8 亿元。**经历了长达三年的股价下跌后，本次拍卖的股权按照当前股价计算仅 9500 万元，假设股权能够按照市场价格卖出（事实上并不可能，一般都会折价），再加上收到的利息 4343.23 万元及对蒋九明持有顺威股份股权平常得到的 4953 万元，华安证券目前仅能从蒋九明处追回 1.8 亿元的资金,。

财富指北（real-wealth）

**蒋九明因证券操纵罪已被逮捕。**2017 年 11 月，蒋九明就因为涉嫌证券操纵罪被逮捕，被判处有期徒刑四年并处以一亿元的罚金。后续资金追回比例还是要看能否拍卖蒋九明所持有的剩余顺威股份股权。

**48.掌众财富：先锋系关联平台宣布 100%兑付清退**

**事件情况：**先锋集团爆雷情况详见：先锋集团爆雷解密：700 亿或有逾期债务将何去何从？https://mp.weixin.qq.com/s/_K49ZOq9QjTWlNK0q3t6Sg

作为先锋集团旗下关联的 P2P 平台，此前一度有投资人非常担心掌众金服的兑付情况。根据披露，目前掌众金融待收金额 2.16 亿。

**后续进展：**目前出借人债权已于 10 月 10 日全部提前清偿，而在官方公告中表示平台借款仍需继续还款。平台明显已经使用自有资金进行刚兑，成为 P2P 平台中少数 100%兑付的个例。

**49.唐德影视：男女主演双双出事，《巴清传》重拍，播放遥遥无期**

**事件情况：**唐德影视是一家以影视剧投资、制作、发行为核心业务的影视公司，主营业务包括影视剧投资与制作、艺人经纪、影视广告制作、影视剧后期制作、电影发行、电视综艺投资与制作、电影院线投资与管理、影视剧海外发行、娱乐整合营销等多个领域，并不断向游戏、动漫等泛娱乐产业延伸，《武媚娘传奇》《绝地逃亡》《那年花开月正圆》等众多影视剧都是由唐德影视制作。

财富指北（real-wealth）

严重拖累唐德影视业绩的正是号称亚洲电视剧制作历史单体最大投资的《巴清传》，前有男主角高云翔澳洲性侵事件后换李晨重拍，结果女主角范冰冰因为偷税漏税的问题，又重新将《巴清传》陷入尴尬的境地。这一投资巨大的电视剧直到现在也没能播出，唐德影视已经计提了 5 亿元左右的坏账准备。造成公司巨额亏损。

**后续进展：**10 月 8 日，唐德影视公告称将由天猫技术以 6000 万元的价格重拍女主的戏份。天猫技术作为《巴清传》网络独播权拥有者，在巴清传拍摄完成前就以 4.8 亿的价格拿下了这一独播权，并同江苏广电、上海文广共同支付了 3.3 亿元的预付款。结果最开始是由于情节问题拖延了一段时间，然后男、女主接连出事，该剧一直无法播放。

本次重拍，将由天猫技术全权负责，同时唐德影视还签订了兜底条款，如果在 2020 年 3 月 31 日前，巴清传没有取得播出许可，唐德影视不仅要返还所有的预付款，还需要按照 30%的赔偿额度向天猫技术赔偿。目前江苏广电和上海文广的合同暂未商定。一旦巴清传的播出出现任何问题，唐德影视股价将会进一步下跌。

**50.安邦集团：超过 1 万亿资产剥离，大家保险替代安邦保险**

**事件情况：**详情见：财富风险指北月报：2019 年 1-8 月"爆雷"机构及产品分析

https://mp.weixin.qq.com/s/MXRzenJ0bB9TdM1RtIORAQ

2018 年 2 月 23 日，安邦集团被中国保监会接管。在接管下，安邦集团主要做了三件事，一是通过剥离与保险险主业协同性不强的海外资产和非核心的金融牌照，目前已经有超过 1 万亿的各类资产已经或正在剥离。二是降低中短期理财性产品的规模和占比，到今

财富指北（real-wealth）

年年底，预计占比不会超过15%，推动公司全面回归保险主业。三是推动安邦保险的重组，通过引进战略投资者的方式，保证公司实现正常经营。

安邦集团被接管已一年有余，超一万亿的与主业保险协同性不强的资产已经或正在剥离，重新回归保险主业。今年6月25日，中国保险保障基金有限责任公司、上海汽车工业（集团）总公司、中国石油化工集团有限公司设立的大家保险成立，二者股东结构、注册地址都一致，大家的法人代表还是安邦的接管组组长。

**后续进展：（1）安邦集团：**被接管表明过去通过少数资本金撬动杠杆的扩张方式成为了过去式，包括明天系在内的众多民营金控，利用过去宽松的信贷环境，利用少量资金撬动了天量的杠杆，实现资产规模的急速扩张。在这种经营策略下，一旦风险暴露，损失最终将会由纳税人承担。这种经营模式的终结不论对于投资者来说，还是政府来说，都是一个大的利好。

安邦将逐渐被大家所取代，对投资者来说是一件好事，安邦的"瘦身"仍在继续，两年的接管期内还将引入民营资本，引入战略投资者，以推动公司的正常经营，而安邦将不再开展新的保险业务。

**（2）安邦保险：**资产处理中通过ETF换购形式减持万科50亿元，减持中国建筑60亿元。目前已经改名为大家人寿的安邦保险通过ETF换购的方式减持万科50亿，减持中国建筑60亿。这种方式跟直接减持不太一样，后续大家人寿还需要在市场上出售ETF

财富指北（real-wealth）

基金份额才能完成变现，但这样对市场的冲击会小很多，否则万科及中国建筑股价将会极大的承压。

根据中国基金报统计，目前大家人寿持股超过流通股 10%的还有欧亚集团、金地集团、金融街、民生银行等机构，具体持股占流通比例请见下图：

图表二：大家系二季度末主要持股

| 大家系二季度末现身前十大流通股东的上市公司 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 代码 | 名称 | 公司名称 | 持股数量（万股） | 持股市值（万元） | 占流通股比例% |
| 000002.SZ | 万科A | 大家人寿保险股份有限公司-保守型投资组合 | 69962.40 | 1945654.30 | 7.20 |
| 000998.SZ | 隆平高科 | 大家人寿保险股份有限公司-保守型投资组合 | 2452.08 | 35506.12 | 2.54 |
| 600016.SH | 民生银行 | 大家人寿保险股份有限公司-保守型投资组合 | 450898.46 | 2863205.20 | 12.71 |
| 600036.SH | 招商银行 | 大家人寿保险股份有限公司-保守型投资组合 | 125894.91 | 4529698.86 | 6.10 |
| 600085.SH | 同仁堂 | 大家人寿保险股份有限公司-保守型投资组合 | 12598.96 | 365369.81 | 9.19 |
| 600376.SH | 首开股份 | 大家人寿保险股份有限公司-保守型投资组合 | 11814.09 | 105499.82 | 4.58 |
| 600383.SH | 金地集团 | 大家人寿保险股份有限公司-保守型投资组合 | 26522.74 | 316416.28 | 5.87 |
| 600694.SH | 大商股份 | 大家人寿保险股份有限公司-保守型投资组合 | 4402.83 | 122882.95 | 14.99 |
| 601668.SH | 中国建筑 | 大家人寿保险股份有限公司-保守型投资组合 | 464414.37 | 2670382.60 | 11.29 |
| 600697.SH | 欧亚集团 | 大家人寿保险股份有限公司-保守型投资组合 | 2384.73 | 44832.90 | 15.37 |
| 000402.SZ | 金融街 | 安邦人寿保险股份有限公司-积极型投资组合 | 42155.51 | 330499.20 | 14.11 |
| 600016.SH | 民生银行 | 安邦人寿保险股份有限公司-稳健型投资组合 | 284330.01 | 1805495.58 | 8.02 |
| 600085.SH | 同仁堂 | 安邦人寿保险股份有限公司-积极型投资组合 | 7958.97 | 230810.11 | 5.80 |
| 600383.SH | 金地集团 | 安邦人寿保险股份有限公司-稳健型投资组合 | 65711.15 | 783934.06 | 14.56 |
| 数据来源：Wind | | | | | |

数据来源：中国基金报

### 51.摩山保理：中植旗下保理公司原价收购摩山保理踩雷承兴事件项目

**事件情况：**

摩山保理爆雷详情见财富风险周报 2019 年 7 月第 3 期及

https://mp.weixin.qq.com/s/5JeoGoRiXyZZ19w8dHGZOQ

**后续进展：**7 月 24 日，上市公司法尔胜公告，旗下子公司以原价将项目转让给中植系下属子公司深圳汇金创展商业保理有限公司，本次转让涉及资金近 29 亿，此部分为项目本金，至于项目利息 1 亿元由摩山保理进行计提。按照股权来算，中植系对摩山保理拥有权益仅为 15%，在本次事件中损失大约为 4.35 亿，但中植系仍然以 29 亿的价格将这笔债务接收，预计投资者利益得到保证，本金及利息可以正常追回。对于中植系来说，这部分债权转移到非上市公司体系内，后续处理就不需要再对外披露了，对于这笔债权的处理可以更加自由。

### 52.诺亚永宣基金：16 亿基金产品，7 年仅回本 5.6%。

**事件情况：**从 2012 年开始，该系列共发行 5 只基金，由诺亚代销，联创永宣负责管理，主要负责投向资源类企业。其中 1、2、3 号为股权投资私募基金，成立于 2012 年 2 月，计划募集资金 20 亿，实际规模 13.58 亿。4、5 号分别成立于 2012 年 7 月和 2013 年 1 月，募集总额为 2.36 亿。2018 年联创永宣甚至宣称投资者将会得到 2-3 倍回报。结果 2018 年 12 月

财富指北（real-wealth）

**后续进展：**

该系列基金的主要投向是石河子金山矿业、西部矿业、河北泰恒特钢、东宝能（北京）、内蒙古彤力矿业、陕西煎茶岭镍业以及暴走漫画等项目。根据投资者爆料，1-4 号基金涉嫌虚假宣传，夸大项目前景。5 号基金甚至虚构项目标的的金矿储量进行募资，目前该项目已经处于停工的境况。

在这其中，联创永宣的管理能力出现问题甚至存在虚假募集的情况，并且 1-3 号基金按照计划募集资金，模计提管理费。诺亚则通过服务费的方式从基金管理费中分成超过 4 成，而诺亚作为永宣基金的股东，在其中扮演的角色存疑。

据博望财经报道，目前投资者 7 年的投资已收回本金总额的 5.6%。

**53.承兴国际：诺亚承兴 34 亿踩雷事件发酵，多家资管和第三方财富管理机构踩雷**

**事件情况：**详情见财富风险周报 2019 年 7 月第 3 期及

https://mp.weixin.qq.com/s/5JeoGoRiXyZZ19w8dHGZOQ

诺亚财富 34 亿踩雷事件全解析：第三方财富龙头是被“欺诈”还是发“假标”？

https://mp.weixin.qq.com/s/1kJqVxxL7HfMCtWM35IRHA

**后续进展：**自从上周博信股份、承兴国际实控人罗静被刑拘以来，承兴国际的巨额融资牵连到了多家资管机构和三方财富管理机构。这些产品的底层资产大多数为承兴应收账

财富指北（real-wealth）

款债权，而苏宁、京东则纷纷否认，直指应收账款系造假，京东、诺亚、云南信托均已报警。除了诺亚的 34 亿以外，以下我们根据相关报道，梳理了部分为承兴提供融资的机构：

1) **云南信托：超 11 亿资金踩雷**

云南信托去年 8 月发行过 5000 万的信托云涌 1 号，期限一年，目前即将到期，底层资产为广州承兴对苏宁、京东世贸达等电商的应收账款，由实控人罗静提供连带担保。该项目半年付息一次，之前付息正常，目前云南信托已经报警同时进行了财产保全。如今该项目即将到期，违约是大概率事件。此外云涌 4 号、7 号、8 号、10 号、11 号也均踩雷承兴应收账款，规模总计超过 11 亿。

2) **湘财证券：至少 5.569 亿踩雷**

目前可以看到金汇 25、26、27 号集合资管计划踩雷，底层资产为广州承兴应收账款，罗静提供连带担保。这三个产品期限均为 1.5 年，合计 5.569 亿元，不过除此之外仍有众多金汇系列投资于承兴应收账款，不过官网上无法查询确认。

3) **浙江建木投资：3000 万资金踩雷**

去年 3 月发行的建木--瑞福 2 号私募投资基金规模为 3000 万元，每 2 个月清算一次，同样投资于广州承兴应收账款，同样罗静提供连带担保。

4) **首建投资本：超过 2 亿资金踩雷**

2017 年发行的“振兴二号”、“振兴三号”私募投资基金，2 年期限，其中三号募集 2 亿元。这两个项目均是股权投资类项目，用于建设幼儿园，由广州承兴回购，罗静提供连带责任担保。

5) **钜派投资：已兑付**

财富智光（real-wealth）

钜洲资产承兴应收账款投资基金成立于 2015 年 12 月，共两期，底层资产为对苏宁的应收账款，不过 2016 年已经到期兑付。

6) **中江信托：2 亿元已到期**

金鹤 128 号苏宁云商应收账款信托共募集两亿元，成立于 2016 年 1 月，预期收益 7.2%~7.8%，期限一年，于 2017 年 1 月到期。

7 月 16 日法尔胜（000890.SZ）发布公告表示子公司摩山保理涉及承兴国际控股爆雷时间，尚未清偿的保理融资款本金余额为 28.99 亿元。如果摩山保理在产品中有兜底条款，那么该资金的风险最终会传递到上市公司法尔胜，而法尔胜目前总市值才 17.84 亿元，投资者应当谨慎规避。

**承兴控股供应链事件后续进展：关联交易自买自卖，供应链实为闭环。**承兴供应链融资的巨雷波及到了众多金融机构，今日有媒体揭露出其供应链操作内容。

承兴控股首先会从上游供应商处购买一批 3C 产品，主要是苹果系列，然后再以低价卖给电商平台，获得应收账款凭证，凭借这些应收账款去资本市场进行供应链融资，钱到手后再通过关联公司将这批产品从电商平台买回，然后继续低价出售、融资、高价买回，这样在承兴系和电商平台之间就形成了闭环，百万产品加杠杆创造巨大的应收账款。然而承兴高买低卖只会带来巨额亏损，这一部分亏损最初是想通过不断并购拉高股价获得收益填补，但由于 2018 年以来的股价持续下跌没有成功。

**图表　承兴供应链结构**

财富指北（real-wealth）




数据来源：公开资料整理，如是金融研究院

**54.诺亚财富：以 4.2%的利率向诺亚承兴事件投资人发放贷款**

**事件情况：**承兴国际控股欺诈众多金融机构事件见：财富风险指北月报：2019 年 1-8 月“爆雷”机构及产品分析

https://mp.weixin.qq.com/s/MXRzenJ0bB9TdM1RtIORAQ

承兴国际控股主要的操作方式是以真的应收账款欺骗金融机构，形成初步合作和信任后，利用金融机构风控不严的漏洞，在后续的合作中以真假掺杂的应收账款融资进行欺诈。

承兴控股创造真的应收账款的方法主要是：首先会从上游供应商处购买一批 3C 产品，主要是苹果系列，然后再以低价卖给电商平台，获得应收账款凭证，凭借这些应收账款去资本市场进行供应链融资，钱到手后再通过关联公司将这批产品从电商平台买回，然后继续低价出售、融资、高价买回，这样在承兴系和电商平台之间就形成了闭环，百万产品加杠杆创造巨大的应收账款。

**图表　承兴供应链结构**

财富指北（real-wealth）




数据来源：公开资料整理，如是金融研究院

诺亚财富踩雷承兴国际控股事件见：诺亚财富 34 亿踩雷事件全解析：第三方财富龙头是被“欺诈”还是发“假标”？

https://mp.weixin.qq.com/s/1kJqVxxL7HfMCtWM35IRHA

**后续进展：**据中国经营报报道，有 34 亿元资金涉及承兴的诺亚财富拟为承兴项目已到期的投资人提供流动性贷款服务，届时投资人可申请 5 年期贷款，金额为项目到期数额的 30%，年利率在 4.2%左右。也就是说诺亚将为投资者提供约 10 亿元的贷款。

诺亚这么做的主要原因是创世核心企业系列私募基金投资到期，但由于踩雷承兴国际控股，无法进行分配。为了帮助客户缓解可能存在的资金需求，客户可以向诺亚申请不超过投资金额 30%的贷款。

先不论诺亚采取怎样的操作来给客户发放贷款（诺亚旗下小贷公司仅能对户籍与公司注册地相同的客户或在当地工作的客户发放贷款）。单说诺亚财富在产品爆雷后单单宣传旗下产品独立托管、独立运作，不存在期限错配和资金池，亦不存在刚性兑付的情况，却对自己在承兴国际控股中风控失职的问题一概不提。

财富指北（real-wealth）

我们分析过承兴控股采取真假夹杂的方式进行供应链融资，诺亚财富的风控人员不论是跟京东确认（此种方法较难实现，但工作量不大），还是逐笔检验相应单据等（此种方法容易实现，但工作量繁重），都有机会发现问题所在。事实上，也确实有金融机构在尽调过程中发现问题而选择终止合作。

如果诺亚履行了自己的尽职责任，采取这种方式无可厚非，甚至可以说是仁至义尽。但是诺亚却是在无视自己风控失职的情况下，通过这种疑似帮助旗下其他子公司扩展业务的方式，以 4.2%的贷款利率向投资者发放贷款，就显得不太厚道了。

**55.*ST 康得：虚增利润 119 亿，或被强制退市**

**事件情况：**详情见：财富风险指北月报：2019 年 1-9 月“爆雷”机构及产品分析

https://mp.weixin.qq.com/s/aqIyjC-cif5vP7aCikzZaQ

康得新是光学膜行业龙头，曾经的大白马。结果今年 1 月，康得新两期超短融公司债券合计 15.6 亿元，因未按期兑付本息构成实质性违约，然而半年报中康得新账上还有 150 亿现金，由此相继爆出大股东占用资金、存于银行的 122 亿消失，进而被怀疑财务造假。5 月 12 日，实控人钟玉被警方刑拘。7 月 5 日，证监会表示康得新 4 年内的净利之和不到 34 亿元，与虚增的 119 亿元相差甚远。

**后续进展：**本次拍卖涉及到的是康得集团向华福证券质押的康得新股份，高达 2300 万股，占总股本的 0.65%，流拍的主要原因是 ST 康得仍然处于停牌阶段，本次起拍价以停

财富指北（real-wealth）

牌价 3.52%元起拍，而 ST 康得一旦复牌，就会出现连续的跌停板，因此本次拍卖包括有优先权的华福证券都没有出价。

**7 月 8 日，康得新审计机构瑞华会计事务所被立案调查。**瑞华连续五年都出具了无保留意见审计报告，而康得新却连续四年财务造假，瑞华难辞其咎，且其今年一月刚刚因对退市的华泽钴镍出具虚假审计报告被证监会没收业务收入 130 万并处以 390 万罚款。

不过众多经瑞华审计的拟上市公司或受牵连，将被中止上市审核，其中七家拟科创板上市的公司为龙软科技、杰普特、澜起科技、天准科技、国科环宇、海天瑞声、建龙微纳，其中澜起科技、天准科技已经注册生效，其他则处于已问询阶段。比照之前因康美药业被立案的正中珠江会计师事务所，其审计的拟上市公司在经历了十几天的"中止"后也都恢复正常，因此瑞华被立案对这七家拟上市公司的影响并不大。

**多家券商踩雷康得投资股权质押。**7 月 31 日招商证券发布公告称，法院判定康得投资向公司支付融资款本金 1 亿元、利息、违约金、律师费并承担案件受理费、财产保全费，同时对康得集团所持有的 1327 万股"*ST 康得"股票享有质押权。不过十天的期限早已过去康得集团并未赔偿，16 日招商证券公告称申请强制执行。不过康得新目前的股价为 3.52 元，即使强制执行招商证券最多收回 4671 万，还不到本金的一半，且*ST 康得一直处于停牌状态，修正后连续四年亏损很可能被强制退市。除了招商证券，东吴证券、中信建投证券、华西证券、中泰信托等多家机构踩雷康得集团的股权质押，金额总和可能超过 60 亿，其中东吴证券踩雷一亿股，损失惨重。

财富指北（real-wealth）

**如果证监会对*ST 康得作出最终行政处罚决定，深交所将第一时间启动公司重大违法强制退市流程。**目前康得新股价已经跌去 50%。未来强制退市的可能性极大，仍然持有康得新股票的 15 万股东已经错失了出逃的机会，投资基本清零。同时作为提供资金归集服务的北京银行也被认定没有责任，投资者很难通过追偿北京银行挽回损失。从目前的股市来看，不仅小盘股不安全，连很多白马股也有很大的问题，而且很难从财务数据上看出端倪，投资者还是应该学会分散投资，避免此类事件的发生。

7 月 15 日，康得新再添一只违约债券，2017 年发行的中期票据 17 康得新 MTN002 因未按时兑付利息构成实质性违约，该票据余额 10 亿元，逾期利息 5480 万元。

**56.乐视网：乐视体育被吊销营业执照，贾跃亭申请个人破产重组**

**事件情况：**详情见：财富风险指北月报：2019 年 1-9 月“爆雷”机构及产品分析

https://mp.weixin.qq.com/s/aqIyjC-cif5vP7aCikzZaQ

**后续进展：5 月 20 日，乐视体育因为停业时间超过 6 个月被行政处罚，吊销营业执照。**目前乐视体育深陷 149 起诉讼。我们在 5 月的月报中提到过，当时乐视网需要承担对乐视体育高达 110 亿的回购责任。如今乐视体育营业执照被吊销，乐视网股东权益基本可以说是归零。

**贾跃亭个人资产 5-10 亿美元，债务 10-100 亿美元，现已申请离婚。**根据目前网上披露的贾跃亭申请破产的 21 份文件显示，贾跃亭目前债权人在 100-199 位，个人资产 5-10 亿美元，债务则在 10-100 亿美元之间。这部分债务主要来源于贾跃亭对乐视体系各个公司

财富指北（real-wealth）

的担保，30 亿债务索赔中有 25 亿美元为担保债权产生的索赔。并且据爆料，目前贾跃亭与甘薇已申请离婚。

在债权人名单中，共有 20 名无担保债权人，其中无担保债权最大的三名债权人分别为英大资本（2.79 亿美元）、中信银行（2.33 亿美元）、平安银行（2.3 亿美元），其余 17 家债权人债权金额从 5500 万美元到 1.8 亿美元不等。文件中还披露了贾跃亭的收入情况，月收入为 93810 美元，其中来自不动产的收入为 4.381 万美元，工资等劳动性收入为 5 万美元。

本次事件，从好的方面看，如果贾跃亭能够通过个人破产重组，达到 FF 和贾跃亭个人切割的情况，那么后续 FF 不论是融资、还是投入生产，都会更加便利。但是从坏的方面来看，贾跃亭手中持有 40.8%的法拉第股权，如果按照待偿债务计算，法拉第的估值需要达到 88 亿美元才可以，但是已经实现量产的特斯拉市值才 460 亿元，还存在于模型车阶段的法拉第能否达到这一估值还是一个未知数。

**涉及债权人（按照金额顺序）：** 英大资本、中信银行、平安银行、中泰创展、民生信托、重庆战略性新兴产业乐视云专项股权投资基金合伙企业（有限合伙）、临汾投资、平安证券、长江证券资管、华融证券、西藏金梅花、光大兴陇信托、上海乐昱创业投资管理中心（有限合伙）、招商银行、华福证券、西部证券、亦庄国际控股（香港）有限公司、江阴市海澜投资控股有限公司、韬蕴资本、华鑫国际信托。

**半年亏损超百亿，贾跃亭陆续偿债 30 亿美金。**8 月 29 日，FF 官方发布声明称，贾跃亭先生过去两年来通过多种方式已陆续偿还超过 30 亿美金的国内债务，还债信托基金的

设立就是为了尽快彻底解决债务问题，不过被打脸。29 日刚刚公布的半年报显示，乐视网亏损 100.46 亿元，两年半的时间中累计亏损超过 280 亿。此次亏损主要是因为对乐视体育、乐视云的违规担保，计提负债 98 亿元，同时称未因债务解决方案获得任何现金。

**贾跃亭拟申请个人破产重组。**10 月 14 日，贾跃亭债务处理小组发布了《有关贾跃亭先生个人破产重组及成立债权人信托的声明》，根据该声明，贾跃亭将拿出美国资产对投资人进行清偿（主要是 FF 股权），而中国资产并未涉及。贾跃亭请求债权人在抵偿所有债务后破产，并允许他个人继续主导运营 FF。

**该方案暂未得到债权人同意。**

本次破产计划是基于美国法律下的个人破产清算。再加上前几天第一次实施的国内的个人破产制度，贾跃亭个人的债务问题很有可能得到解决。

（国内的个人破产清算主要是为了解决个人对于企业担保贷款产生的巨额债务，而非像大家所想的那样针对一切债务。这部分债务虽然是由个人承担，但由于是为企业生产担保而产生的，实际上具有部分企业属性，因此对于这部分债务来说，允许个人通过破产是一个比较合理的决定。）

对于债权人来说，该方案算是目前能找到的最好解决办法，否则贾跃亭债务一天没有处理，FF 就无法进行下一轮融资（因为所有融资都有一部分是债权人的，没有投资方会在这种情况下还对 FF 进行投资），所谓的造车也就无从谈起了。

财富指北（real-wealth）

截至 11 月 6 日，仅有 23%的债权人同意该破产方案，欧菲光则提出了明确的反对意见，认为贾跃亭破产方案以英文公布导致中国的债权人充分理解法案时间不够，无法做出有效的判断。由于赞同票比例不足，贾跃亭撤回了此前提交的破产方案并推迟了投票时间。

**12 月 18 日，贾跃亭申请个人破产案件举行了第一次庭审。**讨论的议题为上海懒财资管提出动议。最终在法院宣布裁决结果，将案件移交至加州中区法院，继续进行。

**申请破产的目的实际是逃债。**此前加州法院曾要求贾跃亭出庭接受对其个人财产的债务人审查，原定 10 月 17 日，但在 10 月 14 日，贾跃亭申请了个人破产保护。对贾跃亭来说，申请破产一石三鸟。一是可以中止温晓东对 FF 的股权冻结，换来融资机会；二是解决个人债务问题；三是可以以经管人债务人或以合伙人形式组建的管理层，继续控制 FF。

**贾跃亭试图隐瞒主要财产所在地。**贾跃亭方一再试图证明主要财产在特拉华州，不同意案件移交加州法院。美国联邦破产署反驳称，West Coast LLC 及 Pacific Technology 均由他人代持，贾跃亭仅享有经济收益，因此其在特拉华州并没有注册资产，支持移交案件至加州。

**申请破产前后抵押财产，违背信托义务。**10 月 11 日，贾跃亭抵押了截至当天名下所有资产，Pacific Technology Holding 是抵押权人。10 月 17 日，向抵押权人借了 268.7628 万美元，完成交割。而根据披露，贾跃亭通过 Pacific Technology 间接持有 Smart King 10%

财富指北（real-wealth）

的股权。

**贾跃亭可能失去经管人债务人的身份。**介于上述不诚信行为，联邦破产署建议另行指派一个独立的破产财产管理人。若该动议得到法院认可，贾跃亭破产计划将被驳回。

**57.*ST 信威：海外营收涉嫌造假，停牌时隔 932 天终于复牌**

**事件情况：**情见财富风险指北：2019 年 7 月“爆雷”机构及产品分析

https://mp.weixin.qq.com/s/f-NSa_G9bfbjPnCEcAW2Rw

北京信威成立于 1995 年，主营通信技术，原属大唐集团旗下，后因连续三年亏损，于 2010 年改制，董事长王靖接盘，当年即扭亏为盈。2013 年，300 亿的信威通信借壳中创信测登陆 A 股，市值一度突破 2000 亿元，2016 年 12 月~2017 年 12 月还是上证 50 的成分股。

信威主要靠为柬埔寨等多个境外国家提供通信服务获利，而 2016 年 12 月 23 日网易财经刊发《信威集团惊天局：隐匿巨额债务，神秘人套现离场》报道，揭露其柬埔寨子公司僵尸经营、亏损严重；信威为子公司巨额债务提供了担保；借壳上市时定向增发 462 亿实为代持，锁定期结束后减持套现等问题，*ST 信威接连跌停后于 2016 年 12 月 26 日停牌，后宣称要进行重大资产重组，继续停牌，至今已近 1000 天。A 股历史上仅有*ST 新亿及深深房 A 两家公司停牌时间超过*ST 信威。

财富指北（real-wealth）

停牌后信威海外业绩急转直下，2017 年、2018 年净利润连续两年为负值，被会计师事务所出具无法表示意见的审计报告。4 月 30 日，信威集团股票实施退市风险警示，股票简称变更为“*ST 信威”。

**后续进展：复牌后连续 35 个跌停。**在停牌 930 天后*ST 信威终于复牌，然而 7 月 12 日复牌后至今连吃 35 个一字板跌停，从 14.59 元一路跌至 2.31 元，周一开盘后还有可能继续跌，投资者几乎是血本无归。值得注意的是，不少机构投资者踩雷，在其十大流通股股东中，信达澳银基金 · 光大银行 · 中航信托 · 天启 520 号中创信测定增项目集合资金信托计划持股 0.69%、财通基金 · 招商银行 · 中国长城资产管理有限公司持股 0.68%、天兆欣（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）持股 0.62%、全国社保基金——零组合持股 0.54%，这四家机构累计持股超过 7358 万股，复牌后亏损超过 9 亿。

**后续分析：海外营收造假是公司最大的问题。**停牌时的海外营收高达 27.3 亿元，主要是通过海外子公司借贷购买上市公司服务，到了 2018 年这笔业务就只剩 200 万元了。

**实控人曾有多项宏伟计划。**2014 年要开挖尼加拉瓜运河连通太平洋和大西洋，2016 年要以 2.85 亿美元的价格收购以色列通信卫星运营商 SCC。另外，王靖还想要在乌克兰投资 100 亿美元建设深水港项目。这些项目不仅横跨领域非常多，而且动辄投资上亿美元，极不靠谱。

**投资者应当避开此只股票，持有者应当想办法提出诉讼。**2018 年 11 月停牌新规出台，明确了发行股份重组停牌时间不超过 10 个交易日，筹划控制权变更、要约收购等停牌

财富指北（real-wealth）

时间不超过 5 个交易日。7 月 7 日，*ST 信威发布公告称预计 7 月 12 日复牌。目前 A 股点位 2930 点，相较于停牌时 3110 点下跌约 5%，相差不大。但由于经营状况恶化，长期停牌，目前各大基金对*ST 信威估值在 5-6 元，相当于还有 18 个跌停，这意味着对于停牌前持有的投资者损失在 59%-66%之间，如果加上停牌近 1000 天导致的机会成本，投资者损失惨重。

**58.大连百禾资产：先锋系旗下又一产品爆雷，规模高达 40 亿**

**事件情况：**详情见财富风险指北月报：2019 年 1-8 月“爆雷”机构及产品分析

https://mp.weixin.qq.com/s/MXRzenJ0bB9TdM1RtIORAQ

**自网信普惠开始，先锋支付、网信证券等机构相继爆雷。**网信普惠是网信集团旗下的 P2P 平台，属先锋系中的一员。7 月 4 日被爆出原网信集团法定代表人、CEO 盛佳在内部群里宣布，网信普惠良性退出，同时网信集团也发布平台逾期公告，不过在公告中仅说明为小规模逾期。不过 5 日就重新发公告宣布逾期原因是由于大额企业标的逾期和部分借款人逃废债。关于网信其他机构情况可以查询 2019 年 1-8 月“爆雷”机构及产品分析。

而先锋系持有除公募基金、信托外的所有金融牌照。旗下机构包括海口联合农商行、众惠相互保险、新加坡人寿、网信证券、宜投基金、先锋支付、网信（黑龙江）金融资产交易中心、中新（黑龙江）互联网小额贷款等公司。同时控股三家上市公司：中新控股（08207）、弘达金融控股（01822）、亚联发展（002316）。

财富指北（real-wealth）

**后续进展：疑似自融产品爆雷。**根据 21 世纪经济报道，一款由先锋系旗下大连百禾资产发行的产品逾期，逾期规模高达 40 亿。其销售方盈华财富及担保公司联合担保均为先锋旗下公司。因此可以初步判断本产品同样是先锋系自融体系内的一部分。

**销售渠道拿走了很大部分的收益。**虽然盈华财富也是先锋系旗下重要的销售渠道，但是这款疑似自融的产品依然为销售付出了高昂的销售佣金，虽然与客户签署的协议收益率仅有 7%-15%，但是到了集团层面很可能会超过 20%，推高了集团的融资成本。

**该产品并不是常规意义上的“资管产品”。**而是以打着“资管旗号”的民间集资行为，而且由于销售渠道的高收益，出现了向不符合资格的投资者出售的情况。如果这种产品募集来的资金被挪用，最后无法兑付。这种情况基本上一旦发生，就很容易演变成集资诈骗。因此，对于在中国证券投资基金业协会上无法查到的产品而言，投资者应当十分警惕，甚至可以一票否决。

**59.先锋集团：已梳理疑似自融资金高达 141 亿，关联方汇源集团借款高达 20 亿**

**事件情况：** 先锋集团爆雷情况详见：先锋集团爆雷解密：700 亿或有逾期债务将何去何从？https://mp.weixin.qq.com/s/_K49ZOq9QjTWlNK0q3t6Sg

**后续进展：**先锋集团投资人组织的线上联络群，通过梳理发现先锋集团至少有 141 亿债务涉及自融，资金完全被先锋集团挪用。

财富指北（real-wealth）

根据网易清流工作室报道，张振新在国内控制的资产主要是融资租赁公司、大连联合控股和汽车租赁产业这三部分，超过 132 家先锋系关联公司股权由其他人或者公司高管代持。主要的操作手法就是将金交所、私募股权以及网信平台通过小额标的的方式募来的资金转入给看似没有关联的公司，再经过层层流转，最终进入到先锋集团体内，至于这些资金究竟流向何方，还有待先锋集团进一步清查。

据腾讯棱镜报道，汇源从网信等 P2P 平台借款或高达 20 亿元左右，部分已经出现逾期。

**先锋集团与汇源合作关系密切。**汇源是网信的 A 轮投资者。二者甚至合资成立了了一家金控公司专门处理汇源供应链产生的资产。双方在多家公司相互持股，尤其是先锋集团旗下比较重要的中新（黑龙江）互联网小额贷款，汇源持有 2%的股权。

**汇源前期逾期由先锋集团代偿，规模可能在几个亿。**汇源集团自从 2009 年可口可乐收购被否之后，资金链紧张的问题一直都存在，其在先锋平台上借款的逾期更是证明了这一点，再加上上市公司违规向大股东公司贷款的风波，以上诸多因素合力，汇源果汁市值已经蒸发 120 亿港元，跌至 50 亿元。投资者应当警惕由汇源果汁可能爆雷造成的损失。

**客户经理“飞单”产品大量逾期**。从 2017 年 4 月开始，直到 2018 年年底恒久财富恒信八号兑付出现问题，期间投资者查看代销合同的要求被拒绝，后被告知强制分期兑付。该产品认购协议显示，代销机构为深圳宜投，而非兴业证券。兴业证券表示合同没有兴业证券的盖章，打款没有打给兴业证券，是郑嘉琪个人“飞单”行为。

财富指北（real-wealth）

**产品发行人背后指向“先锋系”。**比如，北开嘉盈和北开嘉展的发行人均为北京开元融资，该发行人的实控人为网信联合，间接持股 32.75%，而先锋集团为受益所有人，直接持股 25.75%。再比如，盈华久盈的发行人为盈华融资，“先锋系”旗下中国融资租赁有限公司直接持有盈华融资 21.38%的股权。

**60.暴风集团：实控人被批捕，暴风金融产品逾期**

**事件情况：**详情见：财富风险指北月报：2019 年 1-9 月“爆雷”机构及产品分析

https://mp.weixin.qq.com/s/aqIyjC-cif5vP7aCikzZaQ

暴风集团最初是以视频播放软件暴风影音起家，曾经占据了视频播放软件领域的大部分市场。2015 年大牛市期间上市，创造了 40 天 33 个涨停板的记录，市值最高时超过 400 亿元。上市之后在 PC 端转移动端的大趋势下，暴风影音这一软件在与各大视频巨头（爱奇艺、优酷、腾讯视频）的竞争中并不具有优势，暴风集团最终将主营业务转移到暴风 TV 上，但由于同质化+低价竞争，2018 年暴风 TV 亏损近 12 亿元。**公司上市后和乐视一样，疯狂扩张，导致财务失控。**上市之后，不仅是暴风 TV，还有进军 VR、体育、影视、游戏等众多领域，一度被称作是“乐视学徒”。快速的扩张、融资不顺都只是表象，根本的原因还是主营业务没有造血能力，投资的产业又亏损严重，导致集团走到当下的局面。

**后续进展：暴风集团业绩爆雷，高管辞职。**暴风集团三季报显示，前三季度亏损达 6.5 亿元。并且根据公司公告，公司副总经理、首席财务官和证券事务代表等 3 人辞职。另一

财富指北（real-wealth）

副总经理、前任首席财务官、监事会主席也早已于 2018 年辞职。在暴风金融爆雷后，暴风集团搬离首享科技大厦，目前新的办公地点还未披露。

**冯鑫被以涉嫌对非国家工作人员行贿罪、职务侵占罪批捕。**最初各界均猜测冯鑫被捕是由于在 MPS 收购中存在受贿的行为。现在看来，冯鑫本人不仅在其中有行贿的行为，还侵占了一部分投资者的资金。

**同时暴风集团由于涉嫌信息披露违法违规，被证监会立案侦查。**具体事由还未披露。虽然暴风集团公告声称冯鑫仍然可以做出决策，冯鑫被批捕并不会影响其履职的行为。但是具体可以参考入狱的国美老板黄光裕，无论后续冯鑫将承受几年的牢狱之灾，对于暴风集团来说，都不是一个好消息。建议投资者规避。

**暴风金融是暴风集团旗下的 P2P 平台，在冯鑫被采取强制措施后，7 月 28 日暴风金融发布公告称停止发布新标、产品延期兑付，据在场投资者统计，有至少 1.1 亿资金未兑付。**平台 7 月 31 日公告每个月的 1 日、11 日、21 日三天放开提现，第二天又称每次提现只能提余额的 1%。8 月 7 日暴风金融法人史化宇与投资者代表及北京石景山金融办工作人员进行了首次三方会谈，史化宇表示目前公司运营运转正常，正积极与股东及融资方沟通，对资产进行盘点，将尽快拟定出兑付方案。

暴风金融官网上目前只有安享系列产品，安享系列产品平均收益为 7.2%~10.2%，产品提供方安辰智投是暴风金融关联方。目前已无新标，几乎全为企业借款，标注为低风险，

产品期限为一个月至一年，目前平台一共有 1840 万借贷余额，与之前记者在现场统计的 1.1 亿相去甚远。

考虑到暴风集团目前 169%的资产负债率以及深陷 MPS 收购泥潭被巨额索赔的困境，暴风金融后续兑付水平堪忧。

**8 月 21 日，暴风金融公众号公布了兑付方案讨论稿和资产处置情况。**本金在 5000~50000 元的，前 2.5 年完成本金兑付，后 0.5 年完成收益兑付；本金大于 5 万元的，前 3 年完成本金兑付，后 0.5 年完成收益兑付；小额投资在 30~60 日内完成兑付。同时还公布了两处位于北京的可置换房产信息。

虽然这次兑付协议的调整对暴风金融增加了很多限制，包括但不限于勤勉尽职催收、足额兑付、不得挪用款项等条款，但对于已经爆雷的暴风金融来说，意义并不大。主要的调整是删除掉了投资者的保密义务以及由此衍生出的暴风金融对投资者因泄密产生损失的索赔权。不过包括暴风金融的母公司暴风集团在内都涉及到巨额的索赔诉讼，后续回款情况个人并不看好，不过预估待偿资金总规模应该不大，催收工作会比一般平台简单。

**20 万元以上投资人签约金额占比超过 40%。**暴风集团的兑付措施明显设置成越早签约，兑付比例越高，兑付优先级越高，根据公告，9 月已签约的投资人 10 月的兑付比例为 3%。10 月签约的投资人当月兑付比例为 2%。而未签约的投资人仍然按照临时提现规则执行。

财富猎兆（real-wealth）

**61.雪松信托：分批提前兑付中江信托遗留的逾期产品**

**事件情况：** 中江信托成立于 1981 年，之前是明天系下的金融机构。2016 年业务迅速从擅长的政信领域向民企、上市公司项目扩张，营收和盈利迅速攀升至第 6 名。在经历了 2018 年大面积逾期爆雷后，雪松集团入主，承诺刚兑中江信托遗留的所有逾期产品。

**后续进展：** 11 月 10 日，雪松信托发布关于逾期项目的兑付公告，第一批兑付项目包括金鹤 248 号、194 号以及金龙 86 号等，并表示将在明年 1 月 22 日前妥善解决历史遗留的产品逾期问题。

**后续进展：** 承诺兑付后中江信托遗留项目还有产品持续爆雷，逾期项目产品达到 80 亿。7 月 22 日，雪松组织了全国近 2000 名投资者收益权免签并垫付了逾期收益。截至 12 月 2 日，第一批逾期项目（金鹤 248 号、194 号以及金龙 86 号）已兑付本金 6 亿，占比超过 9 成。目前公司启动第二批逾期项目提前兑付工作。

财富指北（real-wealth）

**62.贵人鸟：首次出现债务违约，市值缩水 95%**

**事件情况：** 详情见：财富风险指北月报：2019 年 1-10 月“爆雷”机构及产品分析
https://mp.weixin.qq.com/s/JhjUr2V00vk9XIbSZhDf7A

2014 年贵人鸟以体育概念实现转型升级，进军体育经纪、大学生体育运动、体育游戏、保险等产业，广泛布局的体育产业曾一度让公司股价持续走高。盲目扩张、资金分散，带来的是毛利率和净利润的持续走低，2018 年公司迎来首次亏损，达 6.86 亿。为回笼资

金，公司亏损甩卖收购的各公司股权，不过问题并未得到缓解，还爆发了“关店潮”，关闭门店超1400家。

**后续进展：**11月11日，公司承认无力按期兑付5亿债券本息，12日公司主体信用评级被下调至CC，展望为“负面”，这是今年公司第四次被信用降级。信用评级下调意味着公司融资难度将增加，可能会因债务逾期面临诉讼、资产被冻结等情况，公司正常生产和经营都会受到影响，引发雪崩式的连锁反应。截至11月18日，股价3.33元，仅为巅峰时期的5%，市值缩水95%。此外，公司业绩继续下滑，前三季度净利润-1.66亿元，公司总负债33.4亿元。

值得注意的是，公司的对外担保中有1亿元已出现逾期，且12月3日有一只余额6.47亿元的债券即将到期，但截至9月底公司账面上货币资金只有0.15亿元，流动性已濒临枯竭。

### 63.丹东港集团：负债667亿，7只债券违约

**公司情况：**前身是原丹东港务局，2005年改制后主要从事港口仓储、装卸及运输。2017年丹东港集团债务问题爆发，多只债券实质性违约，2018年3月因丹东银行提出仲裁请求，48.93亿财产被法院查封，5月因诉讼纠纷27亿资产被冻结，7月因涉嫌违反证券法律法规被立案调查。此外，实控人此前因辽宁人大代表贿选案被判刑，一直处于失联状态。

**后续进展：财务状况成谜。**此前公开资料显示公司账面资产仅600亿，然而发布会称有

财富指北（real-wealth）

近 900 亿，还表示足以覆盖 489 亿负债。主要债权人表示正在向法院提交重整申请，此次发布会实则是通过谎报财产来稳住债权人，拖延重整。此外，丹东港称“要求政府偿还垫付资金 227.89 亿”，而政府相关负责人表示“没有事实和法律依据”。**4 月 4 日，法院裁定受理重整申请。5 月，全国招募重整投资人，招商局旗下辽宁港口集团参加重整。**

**多家金融机构踩雷。**截至目前有 7 只债券处于违约状态，总余额 80 亿，除了多家大型银行理财产品踩雷，还有不少私募、公募基金中招，如乘晟纯债 1 号、诺安基金等等；另外 667 亿负债中，进出口银行、丹东银行、四大行等大型银行是主要债权人。

**11 月 27 日，重整草案公布。**草案提出对 30 万以下小额债权人进行现金清偿，其余部分打折并债转股，相比 7：1 股权抵偿，现金清偿率达 3 成。**因此，有机构表示该方案存在逃废债的嫌疑**。首先，招募重整投资人门槛有排斥其他投资人的嫌疑；其次，方案中提出普通债权人债务转股至估值 259 亿的非港口资产平台，但评估报告并未公开且清偿率仅 10%左右。除了上述方案外，原股东方 11 月曾提出过另一个方案，清偿率达 30%。目前尚未获得回复。

财富指北（real-wealth）

### 64.银谷在线：北京华信接盘，合法性存疑

**公司情况：**银谷在线隶属于东方银谷，截至 2019 年 11 月 6 日，平台累计借贷金额 471 亿元，借贷余额 104 亿元，当前出借人 7.2 万人，当前借款人 31 万人。2018 年平台出现大量逾期，累计金额超百亿。

**后续进展：**11 月 5 日，银谷在线宣布两则公告，一是联合云南华信电子推出资产保全计

划，二是致借款人公告，表示“银谷在线”的借款已转让给江苏华信区块链，并称其为国有独资企业，借款人若不按时足额还款，将追究其法律责任。

**公告合法性存疑。**第一份公告并未披露资产保全计划详细内容。第二份公告声称“借款转让”，说法有些不伦不类，一般说“债权转让”并且需书面通知债务人，然而该公告并未提及，不具有法律效力。此外，该公告华信区块链并未表示将协助兑付等承诺，只是通知借款客户还款的地方变动。

**背后接盘者北京华信问题很多。**北京华信持股云南华信电子 90.9%，江苏华信区块链是其 100%控股子公司，而北京华信唯一股东为清华大学等六家企业。**问题首先是多次踩雷。**据媒体报道，“华信系”旗下有 11 家 P2P 平台，2016 年以来先后有 4 家平台爆雷，包括今年的爱贷网。**第二，多次被列为被执行人。**自 2014 年 8 月至今，北京华信有 10 余条被执行人记录。**第三，公司经营异常。**华信区块链公众号及官网几乎没有运营痕迹，备案的三个网站都是非法网站，涉及赌博、色情等，此外公司还有 5 条欠税公告，金额超过 12 万。

**银谷在线选择性回款涉嫌违法。**有投资者爆料债转进度接近 100%却突然被清零，高管回复希望考虑重病员工，此外公司要求员工必须完成一定金额的续投才能获得债转额度，因此有员工忽悠投资者续投，这已经涉嫌非法集资。

**65.辉山乳业：破产重整两年，终被强制退市**

**公司情况：**详情见：财富风险指北月报：2019 年 1-11 月“爆雷”机构及产品分析

财富指北（real-wealth）

https://mp.weixin.qq.com/s/Smki0vMiwdeykE_R9gq4oQ

2013 年于香港上市，是东北省最大的民营企业之一，董事长杨凯为实控人。2016 年 12 月浑水突发沽空报告，指其财务造假及大股东挪用，判断公司价值为零。不过当时股价并未受太大影响，直到 2017 年 3 月 24 日爆出大股东挪用 30 亿，资金无法回收，且沽空报告后各家银行审计发现公司一堆单据造假，市值蒸发近 350 亿港元。

2017 年底公司进入破产重整程序，重组资料显示仅金融类负债就高达 380 亿，涉及 70 多家公司，重组并不顺利，今年 8 月伊利拟投资 15 亿入主，但也不了了之。

**后续进展：**2017 年 3 月 24 日，辉山乳业股份暂停买卖，2018 年 3 月 27 日开始除牌程序，第三阶段于 2019 年 11 月 15 日届满。12 月 18 日，辉山乳业终被强制退市。

### 66.浙江之信控股：涉嫌非吸立案，股价大跌 35%

**公司情况：**详情见：财富风险指北月报：2019 年 1-11 月“爆雷”机构及产品分析 https://mp.weixin.qq.com/s/Smki0vMiwdeykE_R9gq4oQ

浙江之信控股的前身为 2008 年成立的于江商贸，2012 年成立之信控股，注册资本 5 亿，实控人章根江持股 60%，是一家全球化投资控股集团，目前拥有新能源、智慧医疗、现代农业和奢银艺术四大产业。

港股上市公司宏峰太平洋 2014 年、2015 年相继收购了章根江控股的浙江通银贵金属经

财富指北（real-wealth）

营有限公司、百成电车科技有限公司、湖州百成电池有限公司及湖州百成客车有限公司的股权。

2017 年 6 月，宏峰太平洋改名为中国之信集团。由于新能源汽车的风口，2016 年、2017 年两年业绩大幅提升，股价也开始暴涨，从 0.1 涨至 4 港元。不过 2018 年业绩就急转直下，营收下滑六成，净利下滑九成股价也一路下跌，目前仅有 0.445 港元。据网贷天眼报道，今年 4 月份，之信控股旗下的私募基金开始逾期，规模预计在百亿。

**后续进展：**2019 年 12 月 17 日，公司实控人章根江及杭州正毅控股总经理主动投案，警方已对公司涉嫌非法吸收公众存款立案侦查，18 日股价大跌 35%至 0.026 港元。立案消息传出后,中国之信紧急公告,章根江已于 12 月 15 日辞去中国之信集团执行董事职务。

财富指北（real-wealth）